

**PENGARUH ALIRAN KAS INTERNAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
INSIDER OWNERSHIP TERHADAP PEMBELANJAAN MODAL
PERUSAHAAN**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta untuk
Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Disusun Oleh :

Okta Sofaussamawati

13808141020

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**

**PENGARUH ALIRAN KAS INTERNAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
INSIDER OWNERSHIP TERHADAP PEMBELANJAAN MODAL
PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Oleh:

Okta Sofaussamawati
NIM. 13808141020

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan
di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



Telah Disetujui
Dosen Pembimbing

Musaroh, SE., M.Si.
NIP. 19750129 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

PENGARUH ALIRAN KAS INTERNAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN INSIDER OWNERSHIP TERHADAP PEMBELANJAAN MODAL PERUSAHAAN

Disusun Oleh:

Okta Sofaussamawati
NIM. 13808141020

Telah dipertahankan di depan Dewan Pengaji pada tanggal 5 Oktober 2017 dan
dinyatakan lulus.

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, SE., M.Si.	Ketua Pengaji		13-10-2017
Musaroh, SE., M.Si.	Sekretaris Pengaji		13-10-2017
Lina Nur Hidayati, MM.	Pengaji Utama		13-10-2017



PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Okta Sofaussamawati
NIM : 13808141020
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Negeri Yogyakarta

Judul Skripsi : Pengaruh Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, dan *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 30 September 2017

Yang Menyatakan,



Okta Sofaussamawati
NIM. 13808141020

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”
(QS. *Al-Baqarah*: 286)

Man Jadda Wajada
(Barang siapa bersungguh-sungguh akan berhasil)
(Anonim)

Berusaha dan belajar tanpa mengenal lelah karena tidak ada hasil akhir yang akan mengkhianati proses.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan teruntuk :

1. Bapak Farid Zauhani dan Ibu Sri Wahyuni terkasih yang telah memberikan segala dukungan, doa, fasilitas serta cinta dan kasih sayang.
2. Mas Muhammad Fuad Ady Prasetyo dan Adik Anindita Aprilia Artha Yuhani yang tanpa mengenal lelah untuk mendoakan dan memberi dorongan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Mas Hendri Ristiawan yang tidak ada hentinya memberi dukungan, menemani, mendoakan dan membantu sehingga saya tetap semangat untuk segera menyelesaikan skripsi.
4. Teteh Karina, Widya, Inmas, Ulul, Ayu dan Desy yang menemani, memberi dukungan, dan mendoakan sehingga saya tetap semangat untuk segera menyelesaikan skripsi.
5. Teman-teman seperjuangan Manajemen angkatan 2013 kelas A09.

**PENGARUH ALIRAN KAS INTERNAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
INSIDER OWNERSHIP TERHADAP PEMBELANJAAN MODAL
PERUSAHAAN**

Oleh:
Okta Sofaussamawati
13808141020

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, dan *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2013-2016.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari hasil publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa Aliran Kas Internal dan *Insider Ownership* tidak berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan. Nilai signifikansi F hitung adalah sebesar 0,007, sementara untuk nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,089 yang berarti kemampuan variabel independen dalam memengaruhi variasi variabel dependen adalah sebesar 8,9%.

Kata kunci: Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, *Insider Ownership*, dan Pembelanjaan Modal

**THE EFFECT OF INTERNAL CASH FLOW, THE FIRM SIZE, AND
INSIDER OWNERSHIP TO THE COMPANY'S CAPITAL EXPENDITURE**

by:
Okta Sofaussamawati
13808141020

ABSTRACT

This research was aimed to identified the effect of Internal Cash Flow, The Firm Size, and Insider Ownership to The Company's Capital Expenditure. The period of the research was 2013 until 2016.

This research study considered causal associative. The research population comprise all manufacturing companies has already and still registered on Indonesian Stock Exchange period 2013 until 2016. The data analysis method that used in this research is multiple linear regression method. This research used by taking the secondary data that publish in Indonesian Stock Exchange as in www.idx.co.id.

Based on the result of the data analysis, variables Internal Cash Flow and Insider Ownership has not influenced the Company's Capital Expenditure, whereas The Firm Size has a positive and significant effect toward the Company's Capital Expenditure. The value of significance F count was 0,007, whereas the value of the adjusted R-Square was 0,089 the mean was the capability of independent variables when operated the variation of the dependent variables was 8,9%.

Keywords: Internal Cash Flow, Company Size, Insider Ownership, And Capital Expenditure.

KATA PENGANTAR

Allhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala karunia, rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, dan *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.” Selama menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Penny Rahmawaty, M.Si., dosen pembimbing akademik yang telah memberikan nasihat, dan dukungan selama perkuliahan.
5. Musaroh, S.E., M.Si., dosen pembimbing yang telah memberikan waktu, bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Lina Nur Hidayati, M.M., dosen narasumber yang telah memberikan dukungan dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Winarno, S.E., M.Si., penguji yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.

8. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk bekal masuk dunia kerja.
9. Semua dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
10. Keluarga tercinta Bapak, Ibu, Mas Fuad, Anindita, Mas Hen yang selalu memberikan motivasi, semangat dan doa.
11. Sahabat-sahabat yang selalu ada memberikan semangat dan dukungan Teteh, Inmas, Widya, Ayu, Ulul, Desy.
12. Teman-teman Manajemen A 2013 yang selalu semangat untuk selalu berjuang bersama.
13. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah ikut membantu selama proses penyusunan skripsi.

Yogyakarta, 30 September 2017
Yang menyatakan,



Okta Sofaussamawati
NIM. 13808141020

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
 BAB I. PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang Masalah	1
B.Identifikasi Masalah.....	4
C.Pembatasan Masalah	5
D. Perumusan Masalah	6
E.Tujuan Penelitian	6
F. Manfaat Penelitian.....	7
 BAB II. KAJIAN TEORI.....	 9
A. Landasan Teori	9
1. Pembelanjaan Modal.....	9
2.Aliran Kas Internal	14
3.Ukuran Perusahaan.....	16
4. <i>Insider Ownership</i>	17
5.Teori Keagenan	18
B. Penelitian yang Relevan.....	21
C. Kerangka Pikir	23
D. Paradigma Penelitian	24
E.Hipotesis Penelitian.....	26
 BAB III. METODE PENELITIAN	 27
A. Desain Penelitian.....	27
B.Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	27
C. Populasi dan Sampel	30

D. Teknik Analisis Data	32
1.Uji Asumsi Klasik	32
a. Uji Normalitas Data	32
b. Uji Multikolinearitas.....	33
c. Uji Heteroskedastisitas	33
d. Uji Autokorelasi	34
2. Pengujian <i>Goodness of Fit Model</i> dan Hipotesis	35
a. Uji Regresi Linier Berganda.....	35
b. Uji Statistik Individual (Uji t).....	36
c. Uji signifikansi Anova (Uji F)	37
d. Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	37
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	38
A. Hasil Penelitian.....	38
1. Deskripsi Data Penelitian.....	38
2. Statistik Deskriptif	39
3.Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	41
a. Uji Normalitas.....	41
b. Uji Mutikolinearitas.....	43
c. Uji Heteroskedastisitas	44
d. Uji Autokorelasi	46
e. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	47
f. Hasil Pengujian Hipotesis	48
B.Pembahasan Hasil Penelitian	52
1. Pengaruh Aliran Kas Internal terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.....	52
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.....	53
3. Pengaruh <i>Insider Ownership</i> terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan	54
BAB V. PENUTUP	55
A. Kesimpulan	55
B. Keterbatasan Penelitian.....	56
C. Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN	61

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Tabel <i>Durbin Watson</i>	35
Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan	39
Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif	40
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas.....	42
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas.....	44
Tabel 6 dan 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	45
Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi.....	46
Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	47
Tabel 10. Hasil Uji <i>Goodness of Fit Model</i> Anova (Uji F).....	50
Tabel 11. Hasil Uji <i>Goodness of Fit Model</i> Koefisien Determinasi (R^2).....	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Paradigma Penelitian	25
Gambar 2. Grafik <i>Normal Plot</i>	43

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan	62
Lampiran 2.1. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2013	63
Lampiran 2.2. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2014	64
Lampiran 2.3. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2015	65
Lampiran 2.4. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2016	66
Lampiran 3.1. Perhitungan Aliran Kas Internal Tahun 2013	67
Lampiran 3.2. Perhitungan Aliran Kas Internal Tahun 2014	68
Lampiran 3.3. Perhitungan Aliran Kas Internal Tahun 2015	69
Lampiran 3.4. Perhitungan Aliran Kas Internal Tahun 2016	70
Lampiran 4.1. Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2013	71
Lampiran 4.2. Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2014	72
Lampiran 4.3. Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2015	73
Lampiran 4.4. Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2016	74
Lampiran 5.1. Perhitungan <i>Insider Ownership</i> Tahun 2013	75
Lampiran 5.2. Perhitungan <i>Insider Ownership</i> Tahun 2014	76
Lampiran 5.3. Perhitungan <i>Insider Ownership</i> Tahun 2015	77
Lampiran 5.4. Perhitungan <i>Insider Ownership</i> Tahun 2016	78
Lampiran 6.1. Hasil pengujian <i>Descriptive Statistic</i>	79
Lampiran 6.2. Grafik <i>Descriptive Statistic</i>	80
Lampiran 7. Hasil Pengujian Normalitas	82
Lampiran 8. Grafik <i>Normal Plot</i>	83
Lampiran 9. Hasil Pengujian Autokorelasi	84
Lampiran 10. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	85
Lampiran 11. Hasil Pengujian Multikolinearitas	86

Lampiran 12. Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda	87
Lampiran 13. Hasil pengujian <i>Goodness of Fit Model</i> Anova (Uji F).....	88
Lampiran 14. Hasil Pengujian <i>Goodness of Fit Model</i> Koefisien Determinasi (R ²).....	89
Lampiran 15. Tabel <i>Chi Square</i> (X ²)	90

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pembelanjaan perusahaan merupakan keseluruhan aktivitas yang berhubungan dengan usaha menggunakan atau mengalokasikan dana yang ada pada perusahaan. Teori keuangan menyatakan bahwa beberapa fungsi keuangan utama yang dilakukan manajer keuangan adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (*financing decision*) serta pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan (*investment decision*). Salah satu komponen pengeluaran perusahaan yang dianggap penting dan berhubungan dengan konsep di atas adalah pengeluaran modal atau Pembelanjaan Modal. Melihat pentingnya pembelanjaan modal dalam teori keuangan bagi perusahaan, maka peneliti tertarik menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi pembelanjaan modal perusahaan diantaranya adalah Aliran Kas Internal, *Insider Ownership* dan Ukuran Perusahaan.

Pembelanjaan Modal perusahaan adalah aktivitas yang berhubungan dengan usaha menggunakan atau mengalokasikan dana yang ada pada perusahaan. Pembelanjaan Modal merupakan pengeluaran dana yang dilakukan manajemen untuk membiayai tambahan asset yang diperlukan guna mendukung pertumbuhan perusahaan. Pembelanjaan modal yang dilakukan oleh suatu perusahaan adalah salah satu bagian dominan yang membentuk

permintaan agregat untuk barang modal, komponen *gross national product*, variabel pertumbuhan ekonomi serta siklus bisnis. Pembelanjaan modal suatu perusahaan juga dapat memengaruhi keputusan-keputusan produksi, seberapa besar dana akan diinvestasikan dalam aset tetap serta rencana strategik. Pembelanjaan perusahaan memberi arti penting dalam keberlangsungan jalannya suatu perusahaan mengingat dalam pembelanjaan perusahaan diatur mengenai arus kas suatu perusahaan. Secara umum, pengambilan keputusan dalam pembelajaran modal yang dilakukan oleh perusahaan dipengaruhi oleh dana yang tersedia dalam perusahaan untuk melakukan pembelanjaan modal (Myers & Brealey, 2002).

Aliran Kas Internal merupakan aliran kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan setelah pembayaran bunga dan pajak (Ratnaningsih, 2007). Aliran Kas Internal tersebut berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan atau depresiasi. Berdasarkan *pecking order theory* manajer akan cenderung menggunakan Aliran Kas Internal dalam memutuskan Pembelanjaan Modal. Semakin besar Aliran Kas Internal maka semakin besar juga Pembelanjaan Modal perusahaan. Teori yang dikemukakan dalam *Managerial Theory* menyatakan bahwa seorang manajer yang tidak memiliki saham pada perusahaan akan menggunakan aliran kas internal untuk membuat tingkat pembelanjaan modal berada pada posisi melebihi tingkat yang memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Griner dan Gordon, 1995). Kesamaan dari dua teori tersebut yaitu menekankan pada pentingnya

aliran kas internal dalam menentukan tingkat pembelanjaan modal perusahaan.

Insider Ownership merupakan kepemilikan saham perusahaan dimana pihak agen yaitu jajaran manajemen dan dewan komisaris juga ikut memiliki saham pada perusahaan tersebut. Secara empiris diperkirakan bahwa interaksi antara kebijakan keuangan perusahaan dan *Insider Ownership* akan memengaruhi karakter ekonomi dari perusahaan tersebut. *Insider Ownership* akan menyebabkan *benefit*, namun disisi lain dapat pula menimbulkan biaya bagi perusahaan yang bersangkutan, karena *Insider Ownership* tersebut akan memberikan dampak pada perilaku pihak manajer (Janses, 1986). Perusahaan memberikan hak terhadap sebagian kepemilikan saham perusahaan kepada pihak *insider* maka kepentingan pihak manajer yang berindikasi sebagai agen dan kepentingan pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal akan menjadi sejajar.

Ukuran perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan dukungan sumber daya yang semakin besar pula, sehingga tingkat pembelanjaan modalnya menjadi semakin tinggi. Demikian juga berlaku sebaliknya, semakin kecil perusahaan maka tingkat pembelanjaan modalnya semakin rendah (Waluyo & Kaaro, 2002).

Penelitian yang dilakukan Silvana (2011) dengan judul Pengaruh *Internal Cash Flow*, Intensitas Modal, *Insider Ownership*, dan Ukuran

Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009 menyatakan Aliran Kas Internal dan *Insider Ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap Pembelanjaan Modal. Utami (2011) menyatakan bahwa *Internal Cash Flow* berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal. Adi dan Muid (2013) menyatakan bahwa Aliran Kas Internal dan *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap Pembelanjaan Modal.

Alasan penulis meneliti Pembelanjaan Modal Perusahaan dengan variabel Aliran Kas Internal, *Insider Ownership*, dan Ukuran Perusahaan karena pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal suatu perusahaan menjadi salah satu penentu pembentukan dana yang akan diinvestasikan dalam bentuk asset dan rencana strategik serta menjadi salah satu indikator kinerja suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, dan *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, dapat diidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Kebijakan Pembelanjaan Modal yang tidak dikelola secara efektif akan berdampak negatif terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

2. Manajemen memerlukan pengetahuan yang lebih baik terkait Pembelanjaan Modal agar mampu melakukan diversifikasi aktifitas perusahaan yang *profitable*.
3. Aliran Kas Internal yang kurang sehat akan memengaruhi kualitas pembelanjaan modal perusahaan.
4. *Insider Ownership* sangat memengaruhi komposisi dan aktivitas Pembelanjaan Modal perusahaan karena dengan adanya *Insider Ownership*, pengambilan keputusan dapat lebih mementingkan kepentingan *Insider Ownership* bukan kebutuhan perusahaan.
5. Ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan total penjualan akan menentukan besarnya belanja modal perusahaan, karena semakin besar suatu perusahaan akan membutuhkan belanja aset yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.
6. Adanya hasil yang belum konsisten dari penelitian sebelumnya tentang analisis Pembelanjaan Modal.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas serta mempertimbangkan berbagai keterbatasan-keterbatasan yang ada, penulis hanya membatasi penelitian pada Pembelanjaan Modal Perusahaan yang di pengaruhi oleh Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, dan *Insider Ownership* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah ditentukan, maka rumusan masalah yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Aliran Kas Internal terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal?
3. Bagaimana pengaruh *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Aliran Kas Internal terhadap pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Insider Ownership* terhadap pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan membawa manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai Pengaruh Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan, dan *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi informasi dan pengalaman akademis mengenai teori Pembelanjaan Modal Perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Calon Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan kepada calon investor dalam melakukan investasi saham di suatu perusahaan dengan memperhatikan unsur Pembelanjaan Modal Perusahaan.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada investor dalam pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal yang akan dilakukan perusahaan dengan memertimbangkan unsur Aliran Kas Internal, Ukuran Perusahaan serta *Insider Ownership*.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Pembelanjaan Modal

a. Pembelanjaan

Riyanto (1984) menyebutkan bahwa Pembelanjaan dalam pengertian luas meliputi semua aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha untuk menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien. Syamsuddin (2007) menerangkan bahwa pembelanjaan perusahaan adalah merupakan penerapan prinsip-prinsip ekonomi dalam mengelola keputusan-keputusan yang menyangkut masalah finansial perusahaan.

Pembelanjaan modal merupakan pengeluaran yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal yang sifatnya menambah aset tetap atau inventaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk didalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas dan kualitas aset. Pembelanjaan modal atau biasa juga disebut sebagai biaya modal atau pengeluaran untuk modal secara definisi diartikan sebagai pengorbanan ekonomis yang dilakukan untuk memperoleh atau melakukan *up-grade* aset-aset tetap perusahaan (*Investorwords*, 2004). Pembelanjaan Modal adalah

salah satu bagian dari investasi yang sangat penting dalam perusahaan. Pembelanjaan Modal dilakukan berdasarkan beberapa alasan antara lain adalah untuk ekspansi tingkat operasi perusahaan, untuk memperbarui aktiva-aktiva tetap yang telah usang dan untuk keperluan lain seperti iklan, riset dan pengembangan, konsultan manajemen dan produk-produk baru. Sebagian besar Pembelanjaan Modal yang dilakukan perusahaan untuk membiayai investasi dalam jangka panjang berupa *fixed asset*.

b. Modal

Modal sebagai kolektivitas dari barang-barang modal yang terdapat dalam neraca sebelah debit. Barang-barang modal adalah semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan, yang dimaksud dengan kekayaan adalah daya beli yang terdapat dalam barang-barang modal dengan demikian maka kekayaan terdapat dalam sebelah kredit.

Riyanto (2001) mengemukakan bahwa modal adalah barang-barang berupa konkrit yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit.

Pengertian modal kerja di atas, maka dapat disimpulkan bahwa modal yang ada pada neraca akan tampak dua gambaran modal, yaitu bahwa neraca disatu pihak menunjukkan modal menurut bentuknya (sebelah debit) dan di lain pihak menurut sumbernya atau asalnya

(sebelah kredit). Modal yang menunjukkan sumbernya atau asalnya disebut modal pasif.

1) Jenis-Jenis Modal

a) Modal Aktif

Modal aktif dibagi menjadi dua bagian yaitu aktiva lancar (kas, piutang, persediaan, dan efek) serta aktiva tetap (mesin, bangunan, tanah, dan lain sebagainya), dimana keduanya memiliki perbedaan dalam hal kesempatan berputarnya (untuk menjadi kas) atau jangka waktu berputarnya. Perputaran aktiva lancar untuk berubah menjadi kas mempunyai jangka waktu yang singkat (biasanya kurang dari satu tahun). Perputaran aktiva lancar ini sangat memengaruhi modal kerja atau kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi, karena semakin cepat perputaran aktiva lancar berarti semakin baik perputaran modal kerja dimana modal kerja ini berfungsi untuk kelancaran proses produksi sehingga dengan lancarnya proses produksi membuat kesempatan perusahaan untuk meningkatkan laba semakin besar.

Modal aktiva tetap merupakan modal yang menyangkut aktiva habis pakai secara berangsur-angsur selama berlangsungnya proses produksi, misalnya: mesin, peralatan, kendaraan, dan bangunan. Perputaran aktiva tetap untuk menjadi kas yang kemudian ditanamkan kembali ke dalam perusahaan terjadi dalam jangka waktu yang lama dan perputarannya

dinyatakan dalam akumulasi depresiasi selama umur ekonomis penggunaan aktiva tetap tersebut.

b) Modal Pasif

Modal pasif ini terbagi menjadi dua jenis, yaitu :

(1) Modal Asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari pihak luar perusahaan yang bersifat sementara penggunaannya di dalam kegiatan operasional perusahaan dan sewaktu-waktu modal tersebut harus dikembalikan jika sudah tiba masa jatuh temponya. Modal asing berasal dari luar perusahaan berarti bahwa modal tersebut kepemilikannya dengan cara pinjaman (hutang) baik meminjam dari kreditur bank dengan menjual surat berharga maupun meminjan dengan cara lainnya. Jenis modal asing digolongkan menjadi 3 jenis, yaitu hutang jangka pendek (*short term debt*) dimana jangka waktu pengembaliannya kurang dari satu tahun. Hutang jangka menengah (*intermediate term debt*) dimana jangka waktu pengembaliannya antara satu tahun sampai dengan 10 tahun. Hutang jangka panjang (*long term debt*) yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari 10 tahun.

(2) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan dalam

jangka waktu yang tidak menentu lamanya. Modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan yang merupakan keuntungan dari hasil kegiatan operaasional perusahaan yang berupa laba ditahan dan cadangan kas, tetapi modal sendiri ini juga dapat berasal dari luar perusahaan yang berupa saham biasa dan saham preferen.

Pembelanjaan modal yang dilakukan oleh suatu perusahaan merupakan salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen *Gross National Product (GNP)*, variabel pertumbuhan ekonomi serta siklus bisnis. Persediaan barang modal di suatu negara dapat diukur dari pembelanjaan modal, termasuk didalamnya peningkatan terhadap bangunan maupun peralatan berat yang telah dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, pembelanjaan modal dapat memengaruhi keputusan-keputusan produksi karena pembelanjaan modal menunjukkan seberapa besar dana yang akan diinvestasikan dalam asset tetap sehingga menunjukkan elastisitas produksi (Nicholson, 1992).

Pembelanjaan Modal selain dikaitkan dengan perekonomian secara makro maupun mikro, seringkali berkaitan dengan kinerja perusahaan. Asumsi yang digunakan dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan adalah keduanya memiliki hubungan positif. Semakin tinggi kinerja perusahaan akan semakin tinggi atau dapat dikatakan semakin

baik suatu perusahaan tersebut (McConnell & Muscarell, 1985). Salah satu permasalahan yang banyak diangkat pada berbagai penelitian sehubungan dengan pembelanjaan modal adalah untuk menemukan faktor-faktor yang memengaruhi tingkat pembelanjaan modal.

2. Aliran Kas Internal

Aliran Kas Internal merupakan aliran kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan setelah pembayaran bunga dan pajak (Ratnaningsih, 2007). Aliran Kas Internal tersebut berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan atau depresiasi. Berdasarkan *pecking order theory* manajer akan cenderung menggunakan Aliran Kas Internal dalam memutuskan Pembelanjaan Modal. Semakin besar Aliran Kas Internal maka semakinbesar juga Pembelanjaan Modal perusahaan.

Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba maupun rugi bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari pendapatan bunga, dividen dan penjualan sekuritas yang diperdagangkan, sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji maupun upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa dan pembelian sekuritas yang diperdagangkan. Kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen tidak dikategorikan sebagai aktivitas investasi, melainkan aktivitas operasi. Seluruh akun pendapatan dan beban yang merupakan komponen penentu laba bersih menggambarkan aktivitas operasi

perusahaan. Pendapatan bunga dan dividen dilaporkan dalam laporan laba rugi sebagai pendapatan lain-lain yang akan memegaruhi besarnya laba-rugi bersih, sehingga kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen akan dilaporkan dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi, bukan aktivitas investasi.

Aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan dan peralatan. Aktivitas investasi juga meliputi pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang bukan untuk tujuan diperdagangkan (*non-trading securities*), penjualan segmen bisnis dan pemberian pinjaman kepada entitas lain, termasuk penagihannya. Aktivitas pembiayaan meliputi transaksi-transaksi dimana kas diperoleh atau dibayarkan kembali ke pemilik dana (investor) dan kreditur. Aktivitas investasi dan pendanaan tidak memengaruhi arus kas perusahaan (*non-cash investing and financing activities*). Sebagai contoh dari aktivitas investasi dan pendanaan yang tidak memengaruhi arus kas adalah penerbitan saham biasa atau surat utang dalam rangka pembelian aktiva tetap, konversi obligasi menjadi saham biasa, peartukaran aktiva tetap dan penerbitan saham biasa untuk ditukar dengan saham preferen konvertibel.

Aliran Kas Internal merupakan aliran kas suatu perusahaan pada periode tertentu yang diproyksi oleh keuntungan bersih perusahaan setelah pembayaran hutang dan pajak (*earning after tax*). Variabel laba bersih setelah hutang dan pajak dipakai dengan pertimbangan angka tersebut

mampu mewakili nilai aliran kas yang benar-benar dimiliki perusahaan pada periode tertentu.

3. Ukuran Perusahaan

Menurut Haruman (2008), Ukuran Perusahaan (*size*) berhubungan dengan fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tingginya tingkat penjualan akan menambah arus kas masuk sehingga dapat dimanfaatkan untuk melakukan investasi. Penilaian terhadap perusahaan dipergunakan langsung oleh investor untuk mengukur seberapa layak perusahaan tersebut dapat ditanamkan investasi.

Ukuran perusahaan dilihat dari total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total penjualan yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Ukuran perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan dukungan sumber daya yang semakin besar pula, sehingga tingkat pembelanjaan modalnya menjadi semakin tinggi. Demikian juga berlaku sebaliknya, semakin kecil perusahaan maka tingkat pembelanjaan modalnya semakin rendah (Waluyo & Kaaro, 2002).

4. *Insider Ownership*

Sartono (2004) dalam Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia mengemukakan bahwa *Insider Ownership* didefinisikan sebagai persentase suara yang berkaitan dengan saham dan option yang dimiliki oleh manajer dan direksi suatu perusahaan. Secara matematik nilai *Insider Ownership* (*IO*) diperoleh dari persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh direksi dan komisaris.

Insider Ownership menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Manajer yang juga sebagai pemegang saham tidak ingin perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan bahkan mengalami kebangkrutan. Menurut Ayu (2009) peran struktur *Insider Ownership* dapat dilihat dari dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan informasi asimetri atau ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur *Insider Ownership* sebagai sebuah instrumen atau alat untuk mengurangi konflik keagenan di antara berbagai klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Ayu (2009) menyatakan bahwa *Insider Ownership* itu sendiri dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau persentase saham yang dimiliki oleh jajaran manajemen dan dewan komisaris. Persentase tersebut

diperoleh dari banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial. Semakin besar proporsi *Insider Ownership* pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri.

5. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan berfokus kepada hubungan antara dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Prisipal adalah pelaku ekonomi yang membayar orang lain untuk melakukan pekerjaan, sedangkan agen adalah pelaku ekonomi yang melakukan pekerjaan demi mendapatkan upah (Mathiesen,2004). Teori ini mengasumsikan bahwa prinsipal maupun agen merupakan para pelaku ekonomi yang berpikiran rasional dan tindakannya semata-mata untuk kepentingan pribadi, akan tetapi mereka menemukan kesulitan dalam membedakan perbedaan atas preferensi, kepercayaan dan informasi. Hak dan kewajiban yang dimiliki oleh keduanya yaitu pihak agen dan pihak prinsipal dijelaskan secara terperinci dalam perjanjian kerja.

Agency theory menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham, untuk itu diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer

sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditor dan pemegang saham (Ayu, 2009). Horne dan Wachowicz (2007) menjelaskan salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti menjadi tanggungan pemegang saham.

a. *Pecking Order Hypothesis*

Pecking Order Hypothesis pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 sebagai teori yang mencoba menjelaskan perilaku keuangan pada perusahaan (Waluyo & Kaaro, 2001). *Pecking Order Hypothesis* tersebut kemudian dikembangkan menjadi versi *Pecking Order Hypothesis* termodifikasi yang dikemukakan melalui penelitian Myers (1984) dan penelitian yang dilakukan Myers dan Majluf (1984).

Menurut teori *Packing Orders Hypothesis* (Myers, 1984) dinyatakan bahwa manajer akan cenderung untuk membuat keputusan pembelanjaan modal berdasarkan Aliran Kas Internal karena adanya asimetri informasi antara manajer tersebut dengan calon pemegang saham potensial. Asimetri informasi yang dimaksudkan adalah *gap* (kesenjangan) informasi dimana manajer tidak mengetahui seberapa besar potensi adanya pemegang saham baru bagi perusahaan. Implikasi dari adanya asimetri informasi tersebut untuk keputusan pembelanjaan modal perusahaan oleh manajer adalah bahwa para manajer akan memilih tingkat pembelanjaan modal yang

memaksimalkan kemakmuran pemegang saham saat ini tanpa memperhatikan kepemilikan manajer (*Insider ownership*) atas saham perusahaan. Dasar pengambilan keputusan tersebut adalah karena manajer bermaksud untuk menghindari *under value shares* yang mungkin dapat terjadi jika para pemegang saham potensial menganggap bahwa para manajer telah melakukan tindakan yang merugikan mereka jika manajer tahu seberapa besar potensi kepemilikan saham para pemegang saham potensial tersebut.

b. *Managerial Hypothesis*

Managerial Hypothesis dalam teori keagenan membahas mengenai bagaimana hubungan kinerja keuangan manajemen dengan berbagai variabel mekanisme keuntungan yang diterima manajer (Mathiesen,2004). Menurut *managerial hypothesis*, seorang manajer yang memiliki saham pada perusahaan akan menggunakan Aliran Kas Internal untuk membuat tingkat pembelanjaan modal berada pada posisi yang melebihi tingkat yang memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang lain (Griner & Gordon, 1995). Penyataan tersebut menyatakan bahwa *Managerial Hypothesis* menyatakan adanya hubungan antara pembelanjaan modal dan kepemilikan saham. Konsep ini sejalan dengan salah satu alternatif yang ditawarkan oleh penelitian sebelumnya untuk mengurangi biaya keagenan yang harus ditanggung perusahaan. Cara yang dimaksudkan adalah dengan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen sebagai agen dengan pihak pemegang

saham sebagai prinsipal dengan jalan menjadikan manajer sebagai pemegang saham.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan Pembelanjaan Modal Perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Agus Sartono (2004) dengan judul Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal: *Managerial Hypotheses* atau *Pecking Order Hypotheses*. Penelitian ini menunjukkan bahwa Aliran Kas Internal berpengaruh positif terhadap Pengeluaran Modal, tetapi Aliran Kas Internal itu sendiri tidak dapat secara langsung menunjukkan terjadi *pecking order* atau manajerial *hypotheses theory*. *Insider Ownership* tampaknya bukan merupakan faktor terpenting yang mempengaruhi Pembelanjaan Modal.
2. Stephana (2004) dengan judul penelitian Pengaruh Aliran Kas, Kepemilikan Manajer, dan Intensitas Modal terhadap Pembelanjaan Modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel variabel independen tersebut memiliki pengaruh positif dalam pengambilan keputusan pembelanjaan modal.
3. Silvana (2011) dengan judul penelitian Pengaruh Aliran Kas Internal, Intensitas Modal, *Insider Ownership*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal pada Industri Manufaktur yang terdaftar Di BEI Periode 2009 menunjukkan bahwa Aliran Kas Internal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembelanjaan Modal, *insider ownership*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembelanjaan Modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Pembelanjaan Modal.

4. Mudji Utami (2011) dengan judul Pengujian *Pecking Order Theory* dan *Managerial Theory* pada Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa *Internal Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Capital Expenditure*, namun *Insider Ownership* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Expenditure*. Ini berarti perusahaan di Indonesia mendukung *Pecking Order Theory*, namun tidak sepenuhnya mendukung *Managerial Theory*.
5. Adi dan Muid (2013) dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Capital Expenditure*: dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. Penelitian ini menunjukkan Aliran Kas Internal tidak berpengaruh terhadap tingkat Pembelanjaan Modal. *Insider ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap tingkat Pembelanjaan Modal, artinya semakin banyak kepemilikan saham yang dimiliki orang dalam, maka Pembelanjaan Modal akan semakin sedikit. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat Pembelanjaan Modal, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan, maka Pembelanjaan Modal akan semakin tinggi.
6. Farida (2015) dengan judul Analisis Pengaruh *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*, *Profitabilitas*, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Capital Expenditure* menunjukkan bahwa kepemilikan *insider* berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *Internal Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal.

7. Ivan Djayasaputra (2015) dengan judul Pengaruh Aliran Kas, Kepemilikan Manajer, dan Ukuran Perusahaan terhadap Besaran Pembelanjaan Modal. Penelitian ini menghasilkan Aliran Kas Internal memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal, sedangkan kepemilikan manajer dan ukuran perusahaan tidak cukup bukti memiliki pengaruh terhadap pembelanjaan modal.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Aliran Kas Internal terhadap Pembelanjaan Modal

Aliran Kas Internal secara empiris terbukti sebagai salah satu variabel penentu pembelanjaan modal. Menurut teori *Pecking Order Hypothesis* (Myers, 1984) dinyatakan bahwa manajer akan cenderung untuk membuat keputusan pembelanjaan modal atau pemenuhan kebutuhan modal dengan menggunakan kas internal terlebih dahulu, setelah aliran kas tidak mampu memenuhi pembiayaan maka akan menggunakan sumber modal lain untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Semakin banyak Aliran Kas Internal, maka semakin banyak kesempatan pemenuhan kebutuhan modal bagi perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa pemenuhan kebutuhan aktiva tetap dapat dilakukan dengan menggunakan Aliran Kas Internal. Internal. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif Aliran Kas Internal terhadap Pembelanjaan Modal, dimana Aliran Kas Internal akan menentukan besarnya Pembelanjaan Modal dengan arah yang sama.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang besar dapat ditunjukkan dengan kapasitas produksi yang besar. Kapasitas produksi yang besar pada suatu perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki omset penjualan yang lebih besar sehingga membutuhkan dukungan sumber daya yang semakin besar pula, oleh karena itu pembelanjaan modalnya menjadi semakin tinggi. Demikian juga berlaku sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan dapat ditunjukkan dengan kapasitas produksi yang kecil disertai dengan tingkat output dan penjualan yang rendah serta aset yang dimiliki perusahaan. Oleh sebab itu tingkat pembelanjaan modal menjadi lebih rendah karena perusahaan membutuhkan sumber daya yang rendah pula. Berdasarkan uraian di atas Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan Pembelanjaan Modal Perusahaan.

3. Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal

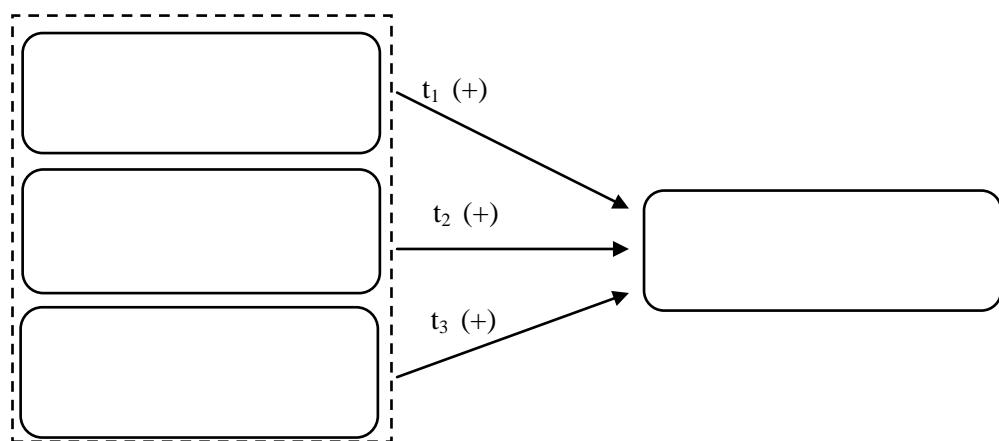
Insider ownership adalah tipe kepemilikan saham dimana pengelola dalam hal ini pihak manajemen beserta dewan komisaris terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan. Jika kepemilikan *insider* tinggi, manajer memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan sementara pihak *stockholder external* akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan *insider*. Kepemilikan jajaran manajemen dan dewan komisaris diharapkan dapat menekan manajemen melakukan *over*

investment. Manajer yang merangkap sebagai pemegang saham akan cenderung melakukan usaha-usaha yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam hal ini harga saham dan tidak semata-mata memperhatikan besaran bonus dan gaji yang terkait dengan posisinya sebagai manajer. Uraian tersebut menunjukkan bahwa ketika manajer berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer harus meningkatkan jumlah investasi. Investasi yang meningkat akan memerlukan Pembelanjaan Modal yang semakin besar. Oleh karena itu *Insider Ownership* berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal, artinya setiap meningkatnya *insider ownership* maka Pembelanjaan Modal perusahaan akan semakin meningkat.

D. Paradigma Penelitian

Gambar 1

Kerangka Pemikiran Teoritis



E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H_{a1} : Aliran Kas Internal berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

H_{a2} : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

H_{a3} : Tingkat *Insider Ownership* berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas (*causative*) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan. Menurut Sugiyono (2015) penelitian kausalitas adalah tipe penelitian untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Penelitian ini menjelaskan pengaruh Aliran Kas Internal, *Insider Ownership*, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas atau independen, terhadap pembelanjaan modal perusahaan sebagai variabel terikat atau dependen.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Definisi operasional merupakan penjelasan operasional dari variabel yang akan digunakan dalam penelitian agar di peroleh gambaran yang jelas mengenai permasalahan dan data yang digunakan. Berdasarkan pada uraian-uraian sebelumnya, maka dapat dijelaskan variabel-variabel berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini variabel dependennya adalah Pembelanjaan Modal. Pembelanjaan Modal merupakan pengorbanan

ekonomis yang dilakukan untuk memperoleh atau melakukan *up-grade* aset-aset perusahaan. Pembelanjaan modal dapat juga diartikan sebagai pengeluaran dana yang dilakukan pihak manajemen untuk membiayai tambahan aset yang diperlukan guna mendukung pertumbuhan perusahaan (Nuri dan Archer, 2001). Variabel pembelanjaan modal dalam penelitian ini diprosikan dengan perubahan total aktiva tetap. Pertimbangan menggunakan proksi perubahan total aktiva tetap karena secara statistik yang sebenarnya diperhitungkan dalam proses regresi adalah nilai perubahan variabel itu sendiri. Menurut Griner dan Gordon (1995) dalam Yeannie dan Handayani (2007) secara matematis variabel pembelanjaan modal diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Perubahan Aktiva Tetap} = \frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Fixed Asset}_{t-1}}$$

dimana :

Fixed Asset_t : Total aktiva tetap pada tahun ke-t

Fixed Asset_{t-1} : Total aktiva tetap pada satu tahun sebelum tahun ke-t

2. Variabel Independen (X)

Variabel Bebas (*Independen*) yaitu variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. Aliran Kas Internal

Penelitian yang dilakukan oleh Lehn dan Pulsen (1989) Aliran Kas Internal (*Internal Cash Flow*) didefinisikan sebagai aliran kas suatu perusahaan pada suatu periode tahun tertentu, yang diprosikan

oleh keuntungan bersih perusahaan setelah melakukan pembayaran hutang dan pajak. Nilai Aliran Kas Internal kemudian diprososikan dari perubahan *Earning After Tax (EAT)* perusahaan. Pengukuran variabel Aliran Kas Internal menurut Brigham (1999) dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ICF = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

Dimana :

ICF = *Internal Cash Flow*

EAT_t = *Earning After Tax* pada tahun ke-t

EAT_{t-1} = *Earning After Tax* pada tahun sebelumnya

b. *Insider Ownership*

Insider Ownership adalah tipe kepemilikan saham dimana pengelola dalam hal ini pihak manajemen beserta dewan komisaris terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan. Menurut Chen dan Steiner (1999) dalam Yeannie dan Handayani (2007) variabel *Insider Ownership* ini secara matematis diformulasikan sebagai berikut :

$$IO = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen dan komisaris}}{\text{total saham beredar}}$$

Dimana :

IO = *Insider Ownership*

c. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan perubahan total penjualan, maka semakin besar total penjualan

perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006). Variabel ini dimunculkan dengan maksud sebagai variabel lain yang mungkin mempengaruhi tingkat atau besarnya pembelanjaan modal perusahaan selain pengaruh yang berasal dari variabel utama penelitian yaitu variabel aliran kas internal dan variabel kepemilikan manajer dalam perusahaan.

$$Size_t = \frac{Net\ Sales_t - Net\ Sales_{t-1}}{Net\ Sales_{t-1}}$$

Dimana :

$Size_t$: ukuran perusahaan pada tahun ke-t

$Net\ Sales_t$: total penjualan perusahaan pada tahun ke-t

$Net\ Sales_{t-1}$: total penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2016 yang menerbitkan laporan keuangan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti.

Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
- b. Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan selama 4 tahun berturut-turut yaitu tahun 2013 – 2016.
- c. Perusahaan yang memiliki laba positif dan dinyatakan dalam satuan rupiah pada tahun 2013-2016.
- d. Perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam periode penelitian tahun 2013-2016.

3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang menunjukkan pada jumlah atau banyaknya sesuatu (Indriantoro, 2002). Periode data yang dikumpulkan untuk analisis adalah periode data 2013 sampai dengan 2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari media cetak dan media elektronik di Indonesia. Media elektronik yang

digunakan adalah database laporan keuangan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Adapun data yang dibutuhkan tersebut meliputi data mengenai Aliran Kas Internal, data *Insider Ownership* terhadap keseluruhan saham yang ada, Total Aset perusahaan yang di proksi sebagai ukuran perusahaan, dan tingkat Pembelanjaan Modal dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

D. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Model analisis linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum melakukan analisis linear berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Jika terpenuhi maka model analisis layak digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian adalah sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independennya memiliki distribusi normal (Gozhali, 2009). Uji normalitas dilakukan pada nilai residual model. Asumsi normalitas dapat diperiksa dengan pemeriksaan output normal *PP plot* atau normal *Q-Q plot*. Asumsi normalitas terpenuhi ketika penyebaran titik-titik output plot mengikuti garis diagonal plot.

Asumsi normalitas terpenuhi ketika pengujian normalitas menghasilkan $P\text{-value} (\text{sign.}) > \alpha$ dengan nilai α ditentukan sebesar 1%, 5% atau 10%. Selain menggunakan $P\text{-plot}$, uji normalitas juga dapat menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas terpenuhi jika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Gozali (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi diantara variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu. Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Jika nilai $\text{VIF} < 10$ dan nilai $T > 0,01$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *White*.

White berpendapat bahwa uji X^2 merupakan uji umum ada tidaknya misspesifikasi model karena dengan hipotesis nol tidak ada heteroskedastisitas, jumlah observasi (n) dikalikan R^2 yang diperoleh dari *regresi auxiliary* secara asimtotis akan mengikuti distribusi *Chi-Square* dengan *degree of freedom* sama dengan jumlah variabel indepaenden (tidak termasuk konstanta).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Oleh karena itu untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan statistik *Durbin Watson* (D-W).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$$H_0 : \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_a : \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 1. Tabel Durbin-Watson

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Menolak H_0	$0 < d < d_l$
Tidak ada aoutokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l < d < d_u$
Tidak ada aoutokorelasi baik positif maupun negatif	Tidak menolak	$d_u < d < 4 - d_l$
Tidak ada outokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi negatif	Menolak H_0	$4 - d_u \leq d \leq 4$

Sumber : (Ghozali, 2011)

2. Pengujian Hipotesis dan *Goodness of Fit Model*

a. Uji Regresi Linier Berganda

Pengujian dipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Menurut Sugiyono (2013) persamaan dari regresi berganda yang digunakan yakni sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Aliran Kas Internal} + \beta_2 \text{Ukuran Perusahaan} + \beta_3 \text{Insider Ownership} + e$$

Dimana :

Y = Pembelanjaan Modal

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Aliran Kas Internal

X_2 = Ukuran Perusahaan

X_3 = *Insider Ownership*

e = error term

b. Uji Statistik Individual (Uji t)

Uji-t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam uji t ini yakni sebagai berikut:

1) Pengaruh Aliran Kas Internal terhadap Pembelanjaan Modal

H_{o1} : $\beta_1 \leq 0$ Aliran Kas Internal tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ Aliran Kas Internal berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal

H_{o2} : $\beta_2 \leq 0$ Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

H_{a2} : $\beta_2 > 0$ Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

3) Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal

H_{o3} : $\beta_3 \leq 0$ *Insider Ownership* tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

H_{a3} : $\beta_3 > 0$ *Insider Ownership* berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal.

c. Uji Signifikansi Anova (Uji F)

Uji Anova (Uji F) dimaksudkan untuk melihat *goodness of fit model* sebagai indikator apakah model penelitian dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Kriteria pengujian Uji F hitung adalah apabila nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 5 % maka model penelitian dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen, begitu sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih dari 5% maka model penelitian tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

d. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (*Adjusted R²*) yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011). Koefisien determinasi dapat dihitung dengan rumus *adjusted R²* :

$$\text{Adjusted } R^2 = \frac{JK(\text{Re g})}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

Adjusted R² : Koefisien determinasi

JK (Re g) : Jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$: Jumlah kuadrat total dikoreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data Penelitian

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Data dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Aliran Kas Internal, *Insider Ownership* dan Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Pembelanjaan Modal, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu Aliran Kas Internal, *Insider Ownership* dan Ukuran Perusahaan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 141 perusahaan. Berdasarkan populasi sebanyak 141 perusahaan manufaktur dan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*. Perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
2	ASII	PT Astra Internasional Tbk
3	AUTO	PT Astra <i>Otoparts</i> Tbk
4	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara
6	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
8	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
9	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	INDS	PT Indospring Tbk
11	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
12	KBLI	PT KMI <i>Wire and Cable</i> Tbk
13	KBLS	PT Kabelindo Murni Tbk
14	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
15	LION	PT Lion <i>MetalWorks</i> Tbk
16	MERK	PT Merck Tbk
17	PRAS	PT Prima <i>Alloy Steel Universal</i> Tbk
18	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
19	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	SCCO	PT Supreme <i>Cable Manufacturing</i> dan <i>Commerce</i> Tbk
21	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
22	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
23	ULTJ	PT Ultrajaya <i>Milk Industry</i> dan <i>Trading Company</i> Tbk
24	UNIT	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk
25	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Lampiran 1, halaman 62.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2011).

Tabel statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Pembelanjaan Modal	100	-0,1635	0,8025	0,162470	0,1791139
Aliran Kas Internal	100	-1,6183	1,8979	0,123829	0,5251381
Ukuran Perusahaan	100	-0,2770	0,4283	0,082791	0,1233477
<i>Insider Ownership</i>	100	0,0001	0,2885	0,074481	0,0865436
<i>Valid N (listwise)</i>	100				

Sumber: Lampiran 6.1, halaman 79

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dalam tabel 3, dapat diketahui gambaran masing-masing variabel sebagai berikut:

a. Pembelanjaan Modal

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Pembelanjaan Modal berkisar antara -0,1635 sampai 0,8025 dengan rata-rata 0,162470 pada standar deviasi 0,1791139. Perubahan Pembelanjaan Modal tertinggi terjadi pada PT Lion Metal Works Tbk. (LION) pada tahun 2013 sebesar 0,8025, sedangkan perubahan Pembelanjaan Modal terendah terjadi pada PT Kabelindo Murni Tbk. (KBLM) pada tahun 2016 sebesar -0,1635.

b. Aliran Kas Internal (ICF)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Aliran Kas Internal berkisar antara -1,6183 sampai 1,8979 dengan rata-rata 0,123829 pada standar deviasi 0,5251381. Perubahan Aliran Kas Internal tertinggi terjadi pada PT KMI Wire and Cable Tbk. (KBLI) pada tahun 2016 sebesar 1,8979, sedangkan perubahan Aliran Kas Internal terendah terjadi pada PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. (PRAS) pada tahun 2016 sebesar -1,6183.

c. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada table 3 menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berkisar antara -0,2770 sampai 0,4283 dengan rata-rata 0,082791 pada standar deviasi 0,1233477. Ukuran Perusahaan tertinggi terjadi pada PT Alkindo Naratama Tbk.(ALDO) pada tahun 2013 sebesar 0,4283, sedangkan Ukuran Perusahaan terendah terjadi pada PT Merck Tbk. (MERK)pada tahun 2014 sebesar -0,2770,

d. *Insider ownership (IO)*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 menunjukkan bahwa *Insider ownership (IO)* berkisar antara 0,0001 sampai 0,2885dengan rata-rata 0,074481 pada standar deviasi 0,0865436. *Insider ownership (IO)* tertinggi terjadi pada PT Lion Metal Works Tbk. (LION) pada tahun 2013 sebesar 0,2885, sedangkan *Insider ownership (IO)* terendah terjadi pada PT Merck Tbk. (MERK)pada tahun 2013 sebesar 0,0001,

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai *alpha* yang ditentukan, yaitu 5% maka dapat dikatakan data berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang dari 5%, maka data tidak berdistribusi

normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4 . Hasil Uji Normalitas

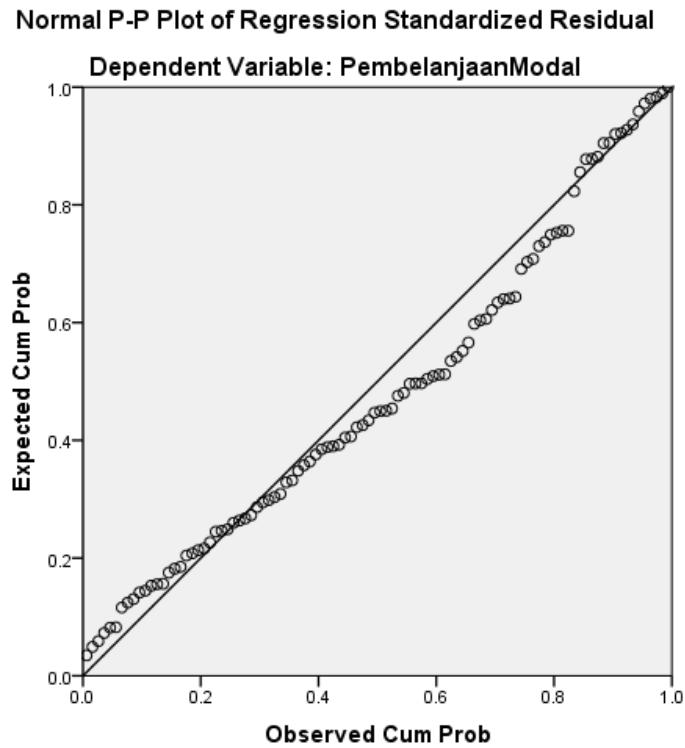
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
	<i>Unstandardized Residual</i>	
<i>N</i>		100
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std.</i>	0,16831138
	<i>Deviation</i>	
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,108
	<i>Positive</i>	0,108
	<i>Negative</i>	-0,052
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,076
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,197

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

Sumber: Lampiran 7, halaman 82

Hasil uji normalitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, yaitu *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,197 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Normal atau tidaknya distribusi data juga dapat diketahui dengan melakukan Uji Normalitas dengan grafik *plot*. Hasil Uji Normalitas dengan grafik *normal plot* pada penelitian ini dapat dilihat dalam gambar berikut:



Gambar 2. Grafik *Normal Plot*
Sumber: Lampiran 8, halaman 83

Berdasarkan grafik normal plot pada gambar 2, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan oleh penyebaran data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Jika nilai $VIF < 10$ dan nilai $T > 1,0$, maka tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

		<i>Coefficients^a</i>	
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
		(<i>Constant</i>)	
1	AliranKasInternal	0,955	1,047
	UkuranPerusahaan	0,947	1,056
	InsiderOwnership	0,986	1,014

a. Dependent Variable: PembelanjaanModal

Sumber: Lampiran 11, halaman 86

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang ditunjukkan pada tabel 5, dapat dilihat nilai *Tolerance* Aliran Kas Internal sebesar 0,955, Ukuran Perusahaan sebesar 0,947, dan *Insider Ownership* sebesar 0,986, sedangkan nilai VIF Aliran Kas Internal sebesar 1,047, Ukuran Perusahaan sebesar 1,056, dan *Insider Ownership* sebesar 1,014. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Whitedengan* hipotesis nol tidak ada heteroskedastisitas, jumlah observasi (n) dikalikan R^2 yang diperoleh dari

regresi auxiliary secara asimtotis akan mengikuti distribusi *Chi-Square* dengan *degree of freedom* sama dengan jumlah variabel independen (tidak termasuk konstanta). Hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Coefficients^a</i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>			
1 (Constant)	-20,417	5,404		-3,778	0,000
AliranKasInternal	-0,017	0,091	-0,047	-0,188	0,851
UkuranPerusahaan	-1,429	1,493	-0,925	-0,957	0,341
InsiderOwnership	-22,672	6,019	-10,297	-3,767	0,000
AKI2	0,018	0,045	0,102	0,402	0,689
UP2	1,236	1,329	0,894	0,930	0,355
IO2	20,217	5,339	10,353	3,787	0,000

a. Dependent Variable: RES2

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,385 ^a	0,148	0,093	0,18148

a. Predictors: (Constant), IO2, AKI2, UkuranPerusahaan, AliranKasInternal, UP2, InsiderOwnership

Sumber: Lampiran 10, halaman 85

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6 dan 7, dapat dilihat bahwa jumlah observasi sebanyak 100 dan R^2 sebesar 0,148, maka nilai hitung *Chi-Square* adalah $100 \times 0,148 = 14,8$. Hasil *Chi-Square* tabel dengan *degree of freedom* 6, dan signifikansi 0,05 adalah sebesar 12,59, karena nilai hitung *Chi-*

Square lebih tinggi dari nilai *Chi-Square* tabel, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Ada tidaknya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Uji *Durbin Watson Test (DW Test)* sebagai pengujinya dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary</i> ^b					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,342 ^a	0,117	0,089	0,1709210	2,031

a. Predictors: (*Constant*), *UkuranPerusahaan*, *InsiderOwnership*, *AliranKasInternal*

b. Dependent Variable: *PembelanjaanModal*

Sumber: Lampiran 9, halaman 84

Berdasarkan tabel 8, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,031, Nilai tersebut selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai *dl* dan *du*. Nilai tersebut diambil dari tabel *Durbin-Watson* dengan nilai signifikansi 5%, dengan jumlah data sebanyak 100 (N = 100), dan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k = 3), sehingga diperoleh nilai *dl* sebesar 1,613 dan nilai *du* sebesar 1,736. Selanjutnya dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $du < d < 4 - du$ ($1,736 < 2,031 < 4 - 1,736$). Hasil

pengambilan keputusan menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif antar variabel sehingga model regresi layak digunakan.

e. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan *software SPSS* sehingga didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

<i>Model</i>	<i>Coefficients^a</i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	0,137	0,025		5,549	0,000
AliranKasInternal	-0,020	0,033	-0,059	-0,604	0,547
UkuranPerusahaan	0,503	0,143	0,347	3,518	0,001
<i>InsiderOwnership</i>	-0,186	0,200	-0,090	-0,932	0,354

a. *Dependent Variable: PembelanjaanModal*

Sumber : Lampiran 12, halaman 87

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 9, maka dapat ditunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,137 - 0,020ICF + 0,503Size - 0,186IO + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- A = Konstanta
- ICF = Aliran Kas Internal
- Size = Ukuran Perusahaan
- IO = *Insider Ownership*
- B = Kofisien Regresi
- E = *error*

f. Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen (Aliran Kas Internal, *Insider Ownership*, dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel dependen (Pembelanjaan Modal) baik secara parsial maupun simultan.

1) Uji Statistik Individual (Uji Statistik t)

Pengujian Statistik t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji-t pada derajat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : Jika nilai statistik hitung > statistik tabel (0,05), maka H_0 diterima.

H_a : Jika nilai statistik hitung < statistik tabel (0,05), maka H_0 ditolak.

Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengaruh Aliran Kas Internal (X_1) terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$ Artinya, Aliran Kas Internal tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ Artinya, Aliran Kas Internal berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 9, diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0,604 dengan signifikansi sebesar 0,547. Nilai t hitung sebesar -

0,604 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,547 > 0,05$) menunjukkan bahwa Aliran Kas Internal tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal, sehingga H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.

- b) Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_2) terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

$H_{02} : \beta_1 \leq 0$ Artinya, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

$H_{a2} : \beta_1 > 0$ Artinya, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 8, diperoleh hasil bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 3,518 dengan signifikansi sebesar 0,001, Nilai t hitung sebesar 3,518 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan, sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

- c) Pengaruh *Insider Ownership* (X_3) terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

$H_{03} : \beta_1 \leq 0$ Artinya, *Insider Ownership* tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

$H_{a3} : \beta_1 > 0$ Artinya, *Insider Ownership* berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 8, diperoleh hasil bahwa variabel *Insider Ownership* memiliki nilai t hitung sebesar -

0,932 dengan signifikansi sebesar 0,354. Nilai t hitung sebesar -0,932 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,354 > 0,05$) menunjukkan bahwa *Insider Ownership* tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan, sehingga H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

2) Uji Signifikansi Anova (Uji F)

Uji Anova (Uji F) dimaksudkan untuk melihat *goodness of fit model* sebagai indikator apakah model penelitian dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Kriteria pengujian Uji F hitung adalah apabila nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 5 % maka model penelitian dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Signifikansi Anova (Uji F)

<i>ANOVA^a</i>					
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	0,372	3	0,124	4,239	0,007 ^b
1 <i>Residual</i>	2,805	96	0,029		
<i>Total</i>	3,176	99			

a. Dependent Variable: PembelanjaanModal

b. Predictors: (Constant), UkuranPerusahaan, InsiderOwnership, AliranKasInternal

Sumber: Lampiran 13, halaman 88

Berdasarkan tabel 10, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,239 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel ($4,239 > 2,70$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Aliran Kas Internal, *Insider Ownership*

dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Besar nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai 1, Nilai *Adjusted R²* yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil perhitungan uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,342 ^a	0,117	0,089	0,1709210

a. *Predictors: (Constant), UkuranPerusahaan, InsiderOwnership, AliranKasInternal*

b. *Dependent Variable: PembelanjaanModal*
Sumber: Lampiran 14, halaman 89

Berdasarkan tabel 11, hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,089, Hal ini berarti pengaruh variabel independen (Aliran Kas Internal, *Insider Ownership*, dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel dependen (Pembelanjaan Modal Perusahaan) sebesar 8,9%, sedangkan sisanya sebesar 91,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Aliran Kas Internal terhadap Pembelanjaan Modal

Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel Aliaran Kas Internal menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,020 . Hasil uji t untuk variabel Aliaran Kas Internal diperoleh t hitung sebesar -0,604 dan nilai signifikansi sebesar 0,547. Nilai t hitung sebesar -0,604 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,0,547 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Aliaran Kas Internaltidak berpengaruh positifterhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 sehingga H_{a1} yang diajukan ditolak.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Silvana (2011) dan Stephana (2004) yang menyatakan Aliran Kas Internal berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tidak memiliki kenaikan Aliran Kas Internal yang diprosksikan dengan *EAT* secara signifikan dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Jadi laba yang diperoleh perusahaan relatif stabil, dan membuat Pembelanjaan Modal perusahaan menjadi stabil. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Aliran Kas Internal tidak berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Berdasarkan analisis statistik untuk variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,503, Hasil uji t untuk variabel Ukuran Perusahaan diperoleh t hitung sebesar 3,518 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai t hitung sebesar 3,518 dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan ($0,001 < 0,05$). Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga H_{a2} yang diajukan diterima.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Silvana (2011) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan. Perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang besar dapat ditunjukkan dengan kapasitas produksi yang besar. Kapasitas produksi yang besar pada suatu perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki omset yang besar sehingga membutuhkan dukungan sumber daya yang semakin besar pula, oleh karena itu pembelanjaan modalnya menjadi semakin tinggi. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa Ukuran

Perusahaan berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.

3. Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik untuk variabel *Insider Ownership* pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Insider Ownershiptidak berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016*. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,186, nilai t hitung sebesar -0932 dan nilai signifikansi sebesar 0,354. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,354 > 0,05$), sehingga H_{a3} yang diajukan ditolak.

Hasil analisis tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menerangkan bahwa *Insider Ownership* memiliki pengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan. Berdasarkan data yang ada, porsi kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris tidak memiliki porsi lebih dari 50%. Perbedaan antar sampel yang di ambil dalam penelitian ini tidak memiliki disparitas yang besar. Setiap perubahan dari *Insider Ownership* tidak dibarengi dengan perubahan Pembelanjaan Modal dengan arah yang sama secara konsisten pada setiap sampel, sehingga tidak memunculkan suatu perubahan antar sampel yang besar.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Aliran Kas Internal tidak berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tidak memiliki kenaikan Aliran Kas Internal yang diprosksikan dengan *EAT* secara signifikan dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Jadi laba yang diperoleh perusahaan relatif stabil, dan membuat Pembelanjaan Modal perusahaan menjadi stabil.

2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang besar dapat ditunjukkan dengan kapasitas produksi yang besar. Kapasitas produksi yang besar pada suatu perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki omset yang besar, sehingga membutuhkan dukungan sumber daya yang semakin besar pula, oleh karena itu pembelanjaan modalnya menjadi semakin tinggi.

3. *Insider Ownership* tidak berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan

Perbedaan antar sampel yang diambil dalam penelitian ini tidak memiliki disparitas yang besar, sehingga tidak memunculkan suatu perubahan antar sampel yang besar. Setiap perubahan dari *Insider Ownership* tidak disertai dengan perubahan Pembelanjaan Modal dengan arah yang sama secara konsisten pada setiap sampel.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian *Insider Ownership* tidak cukup mampu menjelaskan variabel Pembelanjaan Modal Perusahaan, karena memang kondisi perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki struktur kepemilikan yang lebih besar pada porsi kepemilikan pemegang saham lama atau pendiri perusahaan. Dengan demikian variabel tersebut kurang mampu ditempatkan sebagai variabel independen, dimana seharusnya variabel tersebut menjadi variabel tambahan atau variabel kontrol.
2. Penelitian ini hanya meliputi satu sektor industri saja yaitu sektor manufaktur, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran antara lain:

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah periode penelitian dan menambah variabel independen atau mengganti variabel independen yang tidak signifikan dalam penelitian ini dengan variabel lain yang dapat memengaruhi Pembelanjaan Modal Perusahaan, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.
2. Bagi Calon Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya memperhatikan Ukuran Perusahaan yang diprososikan dengan *Net Sales* yang telah terbukti berpengaruh terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat lebih tepat mengidentifikasi variabel independen atau penjelas, sehingga dapat diperoleh nilai koefisien determinasi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Dimas Kusuma, dan Dul Muid. 2013. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Capital Expenditure*: Dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*". *Jurnal ISSN*, Vol. 2 No.4,2013.hal. 1-15.
- Ayu, Stephana Diah. 2005. "Analisis Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Pembelanjaan Modal". *Jurnal Akuntansi Bisnis*,Vol. IV No.7,September 2005.
- Brigham, dan Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Buku satu Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Farida, Aini. 2016. Analisis Pengaruh *Internal Cash Flow, Insider Ownership, Profitabilitas, Kesempatan Investasi Dan Pertumbuhan Penjualan*Terhadap *Capital Expenditure*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol.23. No.1.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Griner, E.H. & L.A.Gordon, 1995, Internal cash flow, insider ownership, and capital expenditure: a Test of The Pecking Order and Managerial Hypotheses, *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.22 (March), pp.179-199
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *An Agency Cost Explaination for Devident Payment Working Papper*. Yogyakarta. Gajah Mada University.
- Haruman, A. 1969. *Pengantar Ekonomi Perusahaan*, Medan: Perusahaan Sumatera Utara.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1998. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE.
- Jensen, M. 1086. Agency cost of free cash flows, corporate finance and takeover, *Journal of Political Economy*, 76; 323-329.
- Lehn, H., dan Pulsen. 1984. *Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets*. The Accounting Review American Accounting Association. Vol. 86, No. 4. 2011.pp. 1255-1288
- Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE

- Myers, S.C. 1984. The Capital Structure Puzzle,*Journal of Finance*, Vol.39 (July), pp.575-592.
- Myers, S.C. dan Majluf, N.S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firm Have Information That Investor Do Not Have.*Journal of Finance Economics*. Vol39 (June).
- Nicholson, W., 1992, *Microeconomic Theory: Basic Principles and Extensions*, 5th edition, The Dryden Press, Hinsdale, IL.
- Ratnaningsih, D.A.. 2007. Analisis Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Tingkat Pembelanjaan Modal: Studi Empiris Terjadinya Pecking Order Hypotheses atau Managerial Hypotheses pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. Vol.13(1), hal.54-63.
- Riyanto, Bambang. 1984. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4 (Cetakan Kedelapan)*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. 2001b. "Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal: *Managerial Hypotheses atau Pecking Order hypotheses?*", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16 (1): 54-63
- 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" *SkripsiUNDIP*
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2015. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan (Edisi baru)*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Utami, Mudji. 2011." Pengujian Pecking Order Theory Dan Managerial Theory Pada Bursa Efek Indonesia". Makalahdisajikan dalam Seminar

Internasional Dan “Call For Papers” Towards Excellent Small Business”, Yogyakarta, 27 April 2011.

Waluyo, Fx. Agus Joko dan Hermeindito Ka’aro, 2002, Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen serta Leverage Terhadap Keputusan Pendanaan, *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*, Vol.2.No.1(April), hal.1-21

Yeannie dan Handayani,R., 2007, Analisis Pengaruh Kesempatan Investasi, Internal Cash Flow, Insider Ownership terhadap Capital Expenditure: Perspective Pecking Order Theory, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.9, No.2, (Agustus), pp.153-164.

<http://www.idx.co.id/id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx> diakses pada 19 Juni 2017 pukul 19.00 WIB

<http://www.investorwords.com>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Kode Perusahaan dan Nama Perusahaan yang lolos dalam sampel dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
2	ASII	PT Astra Internasional Tbk
3	AUTO	PT Astra <i>Otoparts</i> Tbk
4	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara
6	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
8	Hmsp	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
9	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	INDS	PT Indospring Tbk
11	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
12	KBLI	PT KMI <i>Wire and Cable</i> Tbk
13	KBLS	PT Kabelindo Murni Tbk
14	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
15	LION	PT Lion <i>Metal Works</i> Tbk
16	MERK	PT Merck Tbk
17	PRAS	PT Prima <i>Alloy Steel</i> Universal Tbk
18	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
19	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	SCCO	PT Supreme <i>Cable Manufacturing</i> dan <i>Commerce</i> Tbk
21	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
22	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
23	ULTJ	PT Ultrajaya <i>Milk Industry</i> dan <i>Trading Company</i> Tbk
24	UNIT	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk
25	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2.1. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur tahun 2013

$$\text{Perubahan Pembelanjaan Modal} = \frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Fixed Asset}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Fixed Asset</i>		Perubahan Pembelanjaan Modal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	105.893.573.365	80.526.544.477	0,3150
2	ASII	125.642.000.000.000	106.475.000.000.000	0,1800
3	AUTO	7.588.161.000.000	5.676.011.000.000	0,3369
4	CPIN	6.897.297.000.000	5.167.737.000.000	0,3347
5	DPNS	89.269.995.924	77.180.519.945	0,1566
6	DVLA	276.070.326.000	248.348.936.000	0,1116
7	GGRM	16.165.790.000.000	11.555.304.000.000	0,3990
8	Hmsp	6.156.764.000.000	5.119.214.000.000	0,2027
9	ICBP	9.945.755.000.000	7.865.040.000.000	0,2646
10	INDS	1.109.927.585.422	797.159.205.181	0,3924
11	KAEF	661.324.934.353	570.549.181.621	0,1591
12	KBLI	419.941.485.854	410.598.349.155	0,0228
13	KBLM	301.625.310.840	292.417.126.121	0,0315
14	KLBF	3.817.741.823.483	2.976.246.636.877	0,2827
15	LION	69.746.846.934	38.694.124.567	0,8025
16	MERK	108.708.728.000	105.547.861.000	0,0299
17	PRAS	463.774.653.341	380.151.285.688	0,2200
18	PYFA	100.145.161.915	67.261.691.373	0,4889
19	ROTI	1.458.808.027.191	985.126.647.078	0,4808
20	SCCO	307.410.277.882	289.718.215.596	0,0611
21	SMSM	603.951.207.754	541.925.196.702	0,1145
22	TOTO	656.379.168.011	555.857.802.011	0,1808
23	ULTJ	1.246.110.327.004	1.224.366.778.186	0,0178
24	UNIT	372.902.748.804	300.479.731.826	0,2410
25	WIIM	235.125.603.816	157.805.897.212	0,4900

Sumber: www.idx.co.id, Laporan Keuangan Tahunan 2012 dan 2013

Lampiran 2.2. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur tahun 2014

$$\text{Perubahan Pembelanjaan Modal} = \frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Fixed Asset}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Fixed Asset</i>		Perubahan Pembelanjaan Modal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	111.468.475.494	105.893.573.365	0,0526
2	ASII	138.788.000.000.000	125.642.000.000.000	0,1046
3	AUTO	9.242.846.000.000	7.588.161.000.000	0,2181
4	CPIN	10.852.769.000.000	6.897.297.000.000	0,5735
5	DPNS	92.976.330.562	89.269.995.924	0,0415
6	DVLA	310.953.804.000	276.070.326.000	0,1264
7	GGRM	19.688.000.000.000	16.165.790.000.000	0,2179
8	HMSPI	7.603.116.000.000	6.156.764.000.000	0,2349
9	ICBP	11.306.684.000.000	9.945.755.000.000	0,1368
10	INDS	1.306.711.845.872	1.109.927.585.422	0,1773
11	KAEF	927.753.768.391	661.324.934.353	0,4029
12	KBLI	485.605.918.063	419.941.485.854	0,1564
13	KBLS	290.948.269.255	301.625.310.840	-0,0354
14	KLBF	4.304.226.997.537	3.817.741.823.483	0,1274
15	LION	111.834.103.609	69.746.846.934	0,6034
16	MERK	121.260.807.000	108.708.728.000	0,1155
17	PRAS	720.048.688.386	463.774.653.341	0,5526
18	PYFA	94.659.101.003	100.145.161.915	-0,0548
19	ROTI	1.722.577.887.581	1.458.808.027.191	0,1808
20	SCCO	362.230.467.707	307.410.277.882	0,1783
21	SMSM	615.665.000.000	603.951.207.754	0,0194
22	TOTO	912.284.385.639	656.379.168.011	0,3899
23	ULTJ	1.274.981.820.536	1.246.110.327.004	0,0232
24	UNIT	353.123.599.725	372.902.748.804	-0,0530
25	WIIM	333.190.342.136	235.125.603.816	0,4171

Sumber: www.idx.co.id, Laporan Keuangan Tahunan 2013 dan 2014

Lampiran 2.3. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur tahun 2015

$$\text{Perubahan Pembelanjaan Modal} = \frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Fixed Asset}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Fixed Asset</i>		Perubahan Pembelanjaan Modal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	118.350.824.210	111.468.475.494	0,0617
2	ASII	140.274.000.000.000	138.788.000.000.000	0,0107
3	AUTO	9.542.340.000.000	9.242.846.000.000	0,0324
4	CPIN	12.671.621.000.000	10.852.769.000.000	0,1676
5	DPNS	89.383.644.192	92.976.330.562	-0,0386
6	DVLA	332.448.203.000	310.953.804.000	0,0691
7	GRGM	20.936.982.000.000	19.688.000.000.000	0,0634
8	HMSPI	8.203.394.000.000	7.603.116.000.000	0,0790
9	ICBP	12.599.124.000.000	11.306.684.000.000	0,1143
10	INDS	1.560.999.122.161	1.306.711.845.872	0,1946
11	KAEF	1.135.302.282.692	927.753.768.391	0,2237
12	KBLI	590.237.167.370	485.605.918.063	0,2155
13	KBLS	292.107.971.435	290.948.269.255	0,0040
14	KLBF	4.947.925.772.737	4.304.226.997.537	0,1496
15	LION	130.984.950.529	111.834.103.609	0,1712
16	MERK	157.966.847.000	121.260.807.000	0,3027
17	PRAS	872.852.839.625	720.048.688.386	0,2122
18	PYFA	87.205.539.855	94.659.101.003	-0,0787
19	ROTI	1.893.332.990.937	1.722.577.887.581	0,0991
20	SCCO	392.226.892.012	362.230.467.707	0,0828
21	SMSM	851.550.000.000	615.665.000.000	0,3831
22	TOTO	1.091.478.253.841	912.284.385.639	0,1964
23	ULTJ	1.436.430.855.621	1.274.981.820.536	0,1266
24	UNIT	333.251.959.720	353.123.599.725	-0,0563
25	WIIM	353.886.039.996	333.190.342.136	0,0621

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2014 dan 2015

Lampiran 2.4. Perhitungan Pembelanjaan Modal Perusahaan Manufaktur tahun 2016

$$\text{Perubahan Pembelanjaan Modal} = \frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Fixed Asset}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Fixed Asset</i>		Perubahan Pembelanjaan Modal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	112.072.516.370	118.350.824.210	-0,0530
2	ASII	151.452.000.000.000	140.274.000.000.000	0,0797
3	AUTO	9.708.372.000.000	9.542.340.000.000	0,0174
4	CPIN	12.145.561.000.000	12.671.621.000.000	-0,0415
5	DPNS	121.222.188.330	89.383.644.192	0,3562
6	DVLA	462.398.464.000	332.448.203.000	0,3909
7	GGRM	21.018.461.000.000	20.936.982.000.000	0,0039
8	HMSPI	8.860.781.000.000	8.203.394.000.000	0,0801
9	ICBP	13.330.586.000.000	12.599.124.000.000	0,0581
10	INDS	1.495.578.398.893	1.560.999.122.161	-0,0419
11	KAEF	1.705.825.082.776	1.135.302.282.692	0,5025
12	KBLI	647.969.231.227	590.237.167.370	0,0978
13	KBLS	244.353.212.929	292.107.971.435	-0,1635
14	KLBF	5.653.479.442.760	4.947.925.772.737	0,1426
15	LION	142.999.141.978	130.984.950.529	0,0917
16	MERK	235.319.517.000	157.966.847.000	0,4897
17	PRAS	909.449.859.204	872.852.839.625	0,0419
18	PYFA	83.956.352.140	87.205.539.855	-0,0373
19	ROTI	1.970.226.520.661	1.893.332.990.937	0,0406
20	SCCO	430.746.645.965	392.226.892.012	0,0982
21	SMSM	800.353.000.000	851.550.000.000	-0,0601
22	TOTO	1.291.232.504.876	1.091.478.253.841	0,1830
23	ULTJ	1.364.377.767.352	1.436.430.855.621	-0,0502
24	UNIT	313.209.736.860	333.251.959.720	-0,0601
25	WIIM	356.709.060.635	353.886.039.996	0,0080

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2015 dan 2016

Lampiran 3.1. Perhitungan Aliran Kas Internal tahun 2013

$$\text{Perubahan Aliran Kas Internal} = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	EAT		Perubahan Aliran Kas Internal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	32.879.579.893	12.424.789.394	1,6463
2	ASII	23.708.000.000.000	22.460.000.000.000	0,0556
3	AUTO	1.099.709.000.000	1.076.431.000.000	0,0216
4	CPIN	2.528.690.000.000	2.680.872.000.000	-0,0568
5	DPNS	66.813.230.321	24.214.883.380	1,7592
6	DVLA	125.796.473.000	148.909.089.000	-0,1552
7	GGRM	4.383.932.000.000	4.068.711.000.000	0,0775
8	HMSP	10.807.957.000.000	9.945.296.000.000	0,0867
9	ICBP	2.235.040.000.000	2.282.371.000.000	-0,0207
10	INDS	147.608.449.013	134.068.283.255	0,1010
11	KAEF	215.642.329.977	205.763.997.378	0,0480
12	KBLI	73.530.280.777	125.181.635.828	-0,4126
13	KBLM	7.678.095.359	23.833.078.478	-0,6778
14	KLBF	1.970.452.449.686	1.775.098.847.932	0,1101
15	LION	64.761.350.816	85.373.721.654	-0,2414
16	MERK	175.444.757.000	107.808.155.000	0,6274
17	PRAS	87.154.383.485	41.448.799.424	1,1027
18	PYFA	6.195.800.338	5.308.221.363	0,1672
19	ROTI	158.015.270.921	149.149.548.025	0,0594
20	SCCO	104.962.314.423	169.741.648.691	-0,3816
21	SMSM	338.222.792.309	268.543.331.492	0,2595
22	TOTO	236.557.513.162	235.945.643.357	0,0026
23	ULTJ	325.127.420.664	353.431.619.485	-0,0801
24	UNIT	831.855.726	352.726.678	1,3584
25	WIIM	132.322.207.861	77.301.783.553	0,7118

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2012 dan 2013

Lampiran 3.2. Perhitungan Aliran Kas Internal tahun 2014

$$\text{Perubahan Aliran Kas Internal} = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	EAT		Perubahan Aliran Kas Internal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	20.364.356.460	32.879.579.893	-0,3806
2	ASII	22.151.000.000.000	23.708.000.000.000	-0,0657
3	AUTO	956.409.000.000	1.099.709.000.000	-0,1303
4	CPIN	1.746.644.000.000	2.528.690.000.000	-0,3093
5	DPNS	15.277.156.523	66.813.230.321	-0,7713
6	DVLA	80.929.476.000	125.796.473.000	-0,3567
7	GGRM	5.395.293.000.000	4.383.932.000.000	0,2307
8	HMSP	10.181.083.000.000	10.807.957.000.000	-0,0580
9	ICBP	2.531.681.000.000	2.235.040.000.000	0,1327
10	INDS	127.657.349.869	147.608.449.013	-0,1352
11	KAEF	236.531.070.864	215.642.329.977	0,0969
12	KBLI	70.080.135.740	73.530.280.777	-0,0469
13	KBLM	20.623.713.329	7.678.095.359	1,6860
14	KLBF	2.121.090.581.630	1.970.452.449.686	0,0764
15	LION	49.001.630.102	64.761.350.816	-0,2434
16	MERK	181.472.234.000	175.444.757.000	0,0344
17	PRAS	111.249.192.142	87.154.383.485	0,2765
18	PYFA	2.657.665.405	6.195.800.338	-0,5711
19	ROTI	188.577.521.074	158.015.270.921	0,1934
20	SCCO	137.618.900.727	104.962.314.423	0,3111
21	SMSM	420.436.000.000	338.222.792.309	0,2431
22	TOTO	293.803.908.949	236.557.513.162	0,2420
23	ULTJ	283.360.914.211	325.127.420.664	-0,1285
24	UNIT	396.296.296	831.855.726	-0,5236
25	WIIM	112.304.822.060	132.322.207.861	-0,1513

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2013 dan 2014

Lampiran 3.3. Perhitungan Aliran Kas Internal tahun 2015

$$\text{Perubahan Aliran Kas Internal} = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	EAT		Perubahan Aliran Kas Internal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	24.085.227.893	20.364.356.460	0,1827
2	ASII	16.454.000.000.000	22.151.000.000.000	-0,2572
3	AUTO	322.701.000.000	956.409.000.000	-0,6626
4	CPIN	1.832.598.000.000	1.746.644.000.000	0,0492
5	DPNS	9.859.176.172	15.277.156.523	-0,3546
6	DVLA	107.894.430.000	80.929.476.000	0,3332
7	GGRM	6.452.834.000.000	5.395.293.000.000	0,1960
8	HMSP	10.363.308.000.000	10.181.083.000.000	0,0179
9	ICBP	2.923.148.000.000	2.531.681.000.000	0,1546
10	INDS	132.465.180.205	127.657.349.869	0,0377
11	KAEF	252.972.506.074	236.531.070.864	0,0695
12	KBLI	115.371.098.970	70.080.135.740	0,6463
13	KBLM	12.760.365.612	20.623.713.329	-0,3813
14	KLBF	2.057.694.281.873	2.121.090.581.630	-0,0299
15	LION	46.018.637.487	49.001.630.102	-0,0609
16	MERK	142.545.462.000	181.472.234.000	-0,2145
17	PRAS	49.582.224.493	111.249.192.142	-0,5543
18	PYFA	3.087.104.465	2.657.665.405	0,1616
19	ROTI	270.538.700.440	188.577.521.074	0,4346
20	SCCO	152.543.050.307	137.618.900.727	0,1084
21	SMSM	461.307.000.000	420.436.000.000	0,0972
22	TOTO	285.236.780.659	293.803.908.949	-0,0292
23	ULTJ	523.100.215.029	283.360.914.211	0,8461
24	UNIT	731.817.838	396.296.296	0,8466
25	WIIM	125.081.111.587	112.304.822.060	0,1138

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2014 dan 2015

Lampiran 3.4. Perhitungan Aliran Kas Internal tahun 2016

$$\text{Perubahan Aliran Kas Internal} = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	EAT		Perubahan Aliran Kas Internal
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	25.161.063.609	24.085.227.893	0,0447
2	ASII	18.302.000.000.000	16.454.000.000.000	0,1123
3	AUTO	483.421.000.000	322.701.000.000	0,4980
4	CPIN	2.251.813.000.000	1.832.598.000.000	0,2288
5	DPNS	10.009.391.103	9.859.176.172	0,0152
6	DVLA	152.083.400.000	107.894.430.000	0,4096
7	GGRM	6.672.682.000.000	6.452.834.000.000	0,0341
8	HMSP	12.762.229.000.000	10.363.308.000.000	0,2315
9	ICBP	3.631.301.000.000	2.923.148.000.000	0,2423
10	INDS	125.350.362.943	132.465.180.205	-0,0537
11	KAEF	271.597.947.663	252.972.506.074	0,0736
12	KBLI	334.338.838.592	115.371.098.970	1,8979
13	KBLM	21.245.022.916	12.760.365.612	0,6649
14	KLBF	2.350.884.933.551	2.057.694.281.873	0,1425
15	LION	42.345.417.055	46.018.637.487	-0,0798
16	MERK	153.842.847.000	142.545.462.000	0,0793
17	PRAS	-30.657.914.643	49.582.224.493	-1,6183
18	PYFA	5.146.317.041	3.087.104.465	0,6670
19	ROTI	279.777.368.831	270.538.700.440	0,0341
20	SCCO	342.005.630.534	152.543.050.307	1,2420
21	SMSM	502.192.000.000	461.307.000.000	0,0886
22	TOTO	168.564.583.718	285.236.780.659	-0,4090
23	ULTJ	709.825.635.742	523.100.215.029	0,3570
24	UNIT	812.506.093	731.817.838	0,1103
25	WIIM	99.950.660.578	125.081.111.587	-0,2009

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2015 dan 2016

Lampiran 4.1. Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2013

$$\text{Perubahan Ukuran Perusahaan} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		Perubahan Ukuran Perusahaan
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	399.345.658.763	279.603.768.317	0,4283
2	ASII	193.880.000.000.000	188.053.000.000.000	0,0310
3	AUTO	10.701.988.000.000	8.277.485.000.000	0,2929
4	CPIN	25.662.992.000.000	21.310.925.000.000	0,2042
5	DPNS	131.333.196.189	146.690.966.909	-0,1047
6	DVLA	1.101.684.170.000	1.087.379.869.000	0,0132
7	GGRM	55.436.954.000.000	49.028.696.000.000	0,1307
8	HMSP	75.025.207.000.000	66.626.123.000.000	0,1261
9	ICBP	25.094.681.000.000	21.574.792.000.000	0,1631
10	INDS	1.702.447.098.851	1.476.987.701.603	0,1526
11	KAEF	4.348.073.988.385	3.734.241.101.309	0,1644
12	KBLI	2.572.350.076.614	2.273.197.243.380	0,1316
13	KBLM	1.032.787.438.869	1.020.197.078.016	0,0123
14	KLBF	16.002.131.057.048	13.636.405.178.957	0,1735
15	LION	333.674.349.966	333.921.950.207	-0,0007
16	MERK	1.193.952.302.000	929.876.824.000	0,2840
17	PRAS	316.174.631.298	310.224.018.731	0,0192
18	PYFA	192.555.731.180	176.730.979.672	0,0895
19	ROTI	1.505.519.937.691	1.190.825.893.340	0,2643
20	SCCO	3.751.042.310.613	3.542.882.004.273	0,0588
21	SMSM	2.372.982.726.295	2.163.842.229.019	0,0967
22	TOTO	1.711.306.783.682	1.576.763.006.759	0,0853
23	ULTJ	3.460.231.249.075	2.809.851.307.439	0,2315
24	UNIT	101.886.214.646	88.465.983.753	0,1517
25	WIIM	1.588.022.200.150	1.119.062.225.729	0,4191

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2012 dan 2013

Lampiran 4.2. Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2014

$$\text{Perubahan Ukuran Perusahaan} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		Perubahan Ukuran Perusahaan
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	493.881.857.454	399.345.658.763	0,2367
2	ASII	201.701.000.000.000	193.880.000.000.000	0,0403
3	AUTO	12.255.427.000.000	10.701.988.000.000	0,1452
4	CPIN	29.150.275.000.000	25.662.992.000.000	0,1359
5	DPNS	132.775.925.237	131.333.196.189	0,0110
6	DVLA	1.103.821.775.000	1.101.684.170.000	0,0019
7	GGRM	65.185.850.000.000	55.436.954.000.000	0,1759
8	HMSP	80.690.139.000.000	75.025.207.000.000	0,0755
9	ICBP	30.022.463.000.000	25.094.681.000.000	0,1964
10	INDS	1.866.977.260.105	1.702.447.098.851	0,0966
11	KAEF	4.521.024.379.759	4.348.073.988.385	0,0398
12	KBLI	2.384.078.038.239	2.572.350.076.614	-0,0732
13	KBLM	919.537.870.594	1.032.787.438.869	-0,1097
14	KLBF	17.368.532.547.558	16.002.131.057.048	0,0854
15	LION	377.622.622.150	333.674.349.966	0,1317
16	MERK	863.207.535.000	1.193.952.302.000	-0,2770
17	PRAS	445.664.542.004	316.174.631.298	0,4096
18	PYFA	222.302.407.528	192.555.731.180	0,1545
19	ROTI	1.880.262.901.697	1.505.519.937.691	0,2489
20	SCCO	3.370.802.964.521	3.751.042.310.613	-0,1014
21	SMSM	2.632.860.000.000	2.372.982.726.295	0,1095
22	TOTO	2.053.630.374.083	1.711.306.783.682	0,2000
23	ULTJ	3.916.789.366.423	3.460.231.249.075	0,1319
24	UNIT	102.448.044.300	101.886.214.646	0,0055
25	WIIM	1.661.533.200.316	1.588.022.200.150	0,0463

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2013 dan 2014

Lampiran 4.3. Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2015

$$\text{Perubahan Ukuran Perusahaan} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		Perubahan Ukuran Perusahaan
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	538.363.112.800	493.881.857.454	0,0901
2	ASII	184.196.000.000.000	201.701.000.000.000	-0,0868
3	AUTO	11.723.787.000.000	12.255.427.000.000	-0,0434
4	CPIN	30.107.727.000.000	29.150.275.000.000	0,0328
5	DPNS	118.475.319.120	132.775.925.237	-0,1077
6	DVLA	1.306.098.136.000	1.103.821.775.000	0,1833
7	GGRM	70.365.573.000.000	65.185.850.000.000	0,0795
8	HMSP	89.069.306.000.000	80.690.139.000.000	0,1038
9	ICBP	31.741.094.000.000	30.022.463.000.000	0,0572
10	INDS	1.659.505.639.261	1.866.977.260.105	-0,1111
11	KAEF	4.348.073.988.385	4.521.024.379.759	-0,0383
12	KBLI	2.662.038.531.021	2.384.078.038.239	0,1166
13	KBLM	967.710.339.797	919.537.870.594	0,0524
14	KLBF	17.887.464.223.321	17.368.532.547.558	0,0299
15	LION	389.251.192.409	377.622.622.150	0,0308
16	MERK	983.446.471.000	863.207.535.000	0,1393
17	PRAS	469.645.085.526	445.664.542.004	0,0538
18	PYFA	217.843.921.422	222.302.407.528	-0,0201
19	ROTI	2.174.501.712.899	1.880.262.901.697	0,1565
20	SCCO	3.533.081.041.052	3.370.802.964.521	0,0481
21	SMSM	2.802.924.000.000	2.632.860.000.000	0,0646
22	TOTO	2.278.673.871.193	2.053.630.374.083	0,1096
23	ULTJ	4.393.932.684.171	3.916.789.366.423	0,1218
24	UNIT	118.260.140.704	102.448.044.300	0,1543
25	WIIM	1.839.419.574.956	1.661.533.200.316	0,1071

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2014 dan 2015

Lampiran 4.4. Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2016

$$\text{Perubahan Ukuran Perusahaan} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

No	Kode Perusahaan	Net Sales		Perubahan Ukuran Perusahaan
		Pada saat t (Rp)	Pada saat t-1 (Rp)	
1	ALDO	666.434.061.412	538.363.112.800	0,2379
2	ASII	181.084.000.000.000	184.196.000.000.000	-0,0169
3	AUTO	12.806.867.000.000	11.723.787.000.000	0,0924
4	CPIN	38.256.857.000.000	30.107.727.000.000	0,2707
5	DPNS	115.940.711.050	118.475.319.120	-0,0214
6	DVLA	1.451.356.680.000	1.306.098.136.000	0,1112
7	GGRM	76.274.147.000.000	70.365.573.000.000	0,0840
8	Hmsp	95.466.657.000.000	89.069.306.000.000	0,0718
9	ICBP	34.466.089.000.000	31.741.094.000.000	0,0859
10	INDS	1.637.036.790.119	1.659.505.639.261	-0,0135
11	KAEF	5.811.502.656.431	4.348.073.988.385	0,3366
12	KBLI	2.812.196.217.447	2.662.038.531.021	0,0564
13	KBLM	987.409.109.474	967.710.339.797	0,0204
14	KLBF	19.374.230.957.505	17.887.464.223.321	0,0831
15	LION	379.137.149.036	389.251.192.409	-0,0260
16	MERK	1.034.806.890.000	983.446.471.000	0,0522
17	PRAS	366.709.612.329	469.645.085.526	-0,2192
18	PYFA	216.951.583.953	217.843.921.422	-0,0041
19	ROTI	2.521.920.968.213	2.174.501.712.899	0,1598
20	SCCO	3.742.637.722.322	3.533.081.041.052	0,0593
21	SMSM	2.879.876.000.000	2.802.924.000.000	0,0275
22	TOTO	2.069.017.634.710	2.278.673.871.193	-0,0920
23	ULTJ	4.685.987.917.355	4.393.932.684.171	0,0665
24	UNIT	104.109.821.503	118.260.140.704	-0,1197
25	WIIM	1.685.795.530.617	1.839.419.574.956	-0,0835

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2015 dan 2016

Lampiran 5.1. Perhitungan *Insider Ownership* tahun 2013

$$\text{Insider Ownership} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris}}{\text{Total saham beredar}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		<i>Insider Ownership</i>
		Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris (lembar)	Total Saham Beredar (lembar)	
1	ALDO	78.769.231	550.000.000	0,1432
2	ASII	14.640.000	40.483.553.140	0,0004
3	AUTO	3.212.000	3.855.786.400	0,0008
4	CPIN	3.373.470	16.398.000.000	0,0002
5	DPNS	4.769.929.500	82.782.488.000	0,0576
6	DVLA	75.430.643	1.120.000.000	0,0673
7	GGRM	17.802.200	1.924.088.000	0,0093
8	HMSPI	1.125.769	4.383.000.000	0,0003
9	ICBP	3.924.731	5.830.954.000	0,0007
10	INDS	2.285.148.000	525.000.000.000	0,0044
11	KAEF	12.500.000	5.554.000.000	0,0023
12	KBLI	27.500.000.000	655.123.510.700	0,0420
13	KBBL	200.000.000	1.120.000.000	0,1786
14	KLBF	199.417.611	46.875.122.110	0,0043
15	LION	15.006.000.000	52.016.000.000	0,2885
16	MERK	2.506.000	22.400.000.000	0,0001
17	PRAS	34.745.900	701.043.478	0,0496
18	PYFA	12.348.000.000	53.508.000.000	0,2308
19	ROTI	26.827.540.000	101.236.000.000	0,2650
20	SCCO	11.058.522.000	205.583.400.000	0,0538
21	SMSM	191.892.980	1.439.668.860	0,1333
22	TOTO	284.130.531	49.536.000.000	0,0057
23	ULTJ	514.055.500	2.888.382.000	0,1780
24	UNIT	3.867.632.142	107.746.000.000	0,0359
25	WIIM	516.741.420	2.099.873.760	0,2461

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2013

Lampiran 5.2. Perhitungan *Insider Ownership* tahun 2014

Insider Ownership = $\frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris}}{\text{Total saham beredar}}$

No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		<i>Insider Ownership</i>
		Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris (lembar)	Total Saham Beredar (lembar)	
1	ALDO	107.661.931	550.000.000	0,1957
2	ASII	11.625.000	40.483.553.140	0,0003
3	AUTO	1.016.750	4.819.733.000	0,0002
4	CPIN	5.369.335	16.398.000.000	0,0003
5	DPNS	4.727.621.750	82.782.488.000	0,0571
6	DVLA	105.487.708	1.120.000.000	0,0942
7	GGRM	17.802.200	1.924.088.000	0,0093
8	HMSPI	1.282.286	4.383.000.000	0,0003
9	ICBP	4.237.041	5.830.954.000	0,0007
10	INDS	2.856.434.000	656.249.710.000	0,0044
11	KAEF	46.888.096	5.554.000.000	0,0084
12	KBLI	27.500.000.000	655.123.510.700	0,0420
13	KBBL	100.000.000	1.120.000.000	0,0893
14	KLBF	289.246.205	46.875.122.110	0,0062
15	LION	129.500.000	52.016.000.000	0,0025
16	MERK	2.835.596	22.400.000.000	0,0001
17	PRAS	34.745.900	701.043.478	0,0496
18	PYFA	12.348.000.000	53.508.000.000	0,2308
19	ROTI	26.827.540.000	101.236.000.000	0,2650
20	SCCO	20.025.935.000	205.583.400.000	0,0974
21	SMSM	98.714.000	1.439.668.860	0,0686
22	TOTO	407.674.478	49.536.000.000	0,0082
23	ULTJ	462.776.500	2.888.382.000	0,1602
24	UNIT	3.689.145.091	107.746.000.000	0,0342
25	WIIM	487.084.785	2.099.873.760	0,2320

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2014

Lampiran 5.3. Perhitungan *Insider Ownership* tahun 2015

$$\text{Insider Ownership} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris}}{\text{Total saham beredar}}$$

No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		<i>Insider Ownership</i>
		Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris (lembar)	Total Saham Beredar (lembar)	
1	ALDO	78.769.231	550.000.000	0,1432
2	ASII	14.915.000	40.483.553.140	0,0004
3	AUTO	569.777.000	4.819.733.000	0,1182
4	CPIN	6.419.646	16.398.000.000	0,0004
5	DPNS	4.727.621.750	82.782.488.000	0,0571
6	DVLA	106.462.785	1.120.000.000	0,0951
7	GGRM	17.802.200	1.924.088.000	0,0093
8	HMSPI	1.455.990	4.652.723.076	0,0003
9	ICBP	4.171.369	5.830.954.000	0,0007
10	INDS	2.856.434.000	656.249.710.000	0,0044
11	KAEF	28.695.906	5.554.000.000	0,0052
12	KBLI	33.930.000.000	655.123.510.700	0,0518
13	KBLM	170.000.000	1.120.000.000	0,1518
14	KLBF	392.250.905	46.875.122.110	0,0084
15	LION	129.500.000	52.016.000.000	0,0025
16	MERK	2.975.596	22.400.000.000	0,0001
17	PRAS	34.745.900	701.043.478	0,0496
18	PYFA	12.348.000.000	53.508.000.000	0,2308
19	ROTI	24.827.310.000	101.236.000.000	0,2452
20	SCCO	31.653.868.000	205.583.400.000	0,1540
21	SMSM	208.148.000	1.439.668.860	0,1446
22	TOTO	387.878.582	49.536.000.000	0,0078
23	ULTJ	517.156.900	2.888.382.000	0,1790
24	UNIT	3.108.941.731	107.746.000.000	0,0289
25	WIIM	572.855.129	2.099.873.760	0,2728

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2015

Lampiran 5.4. Perhitungan *Insider Ownership* tahun 2016

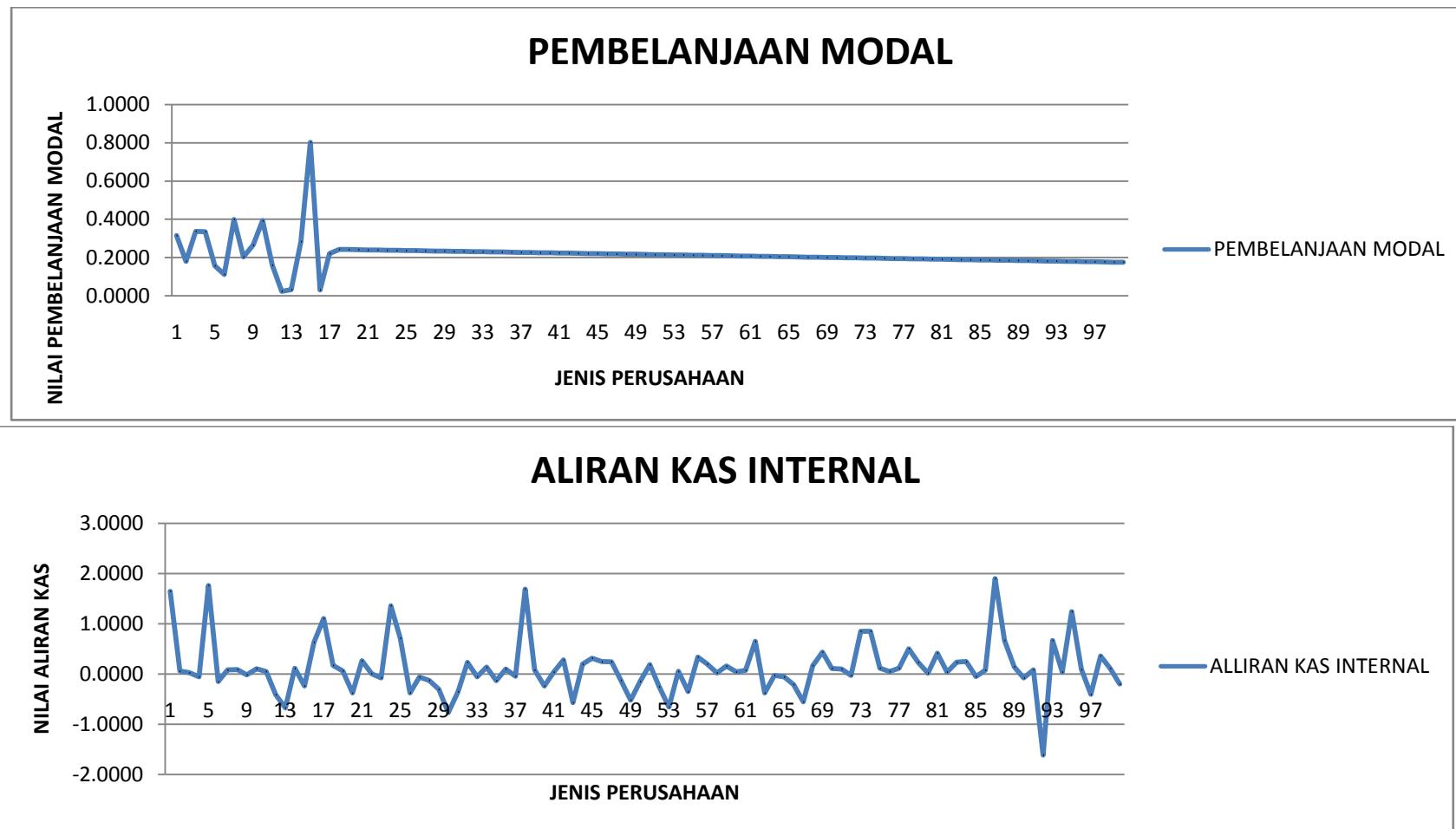
Insider Ownership = $\frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris}}{\text{Total saham beredar}}$

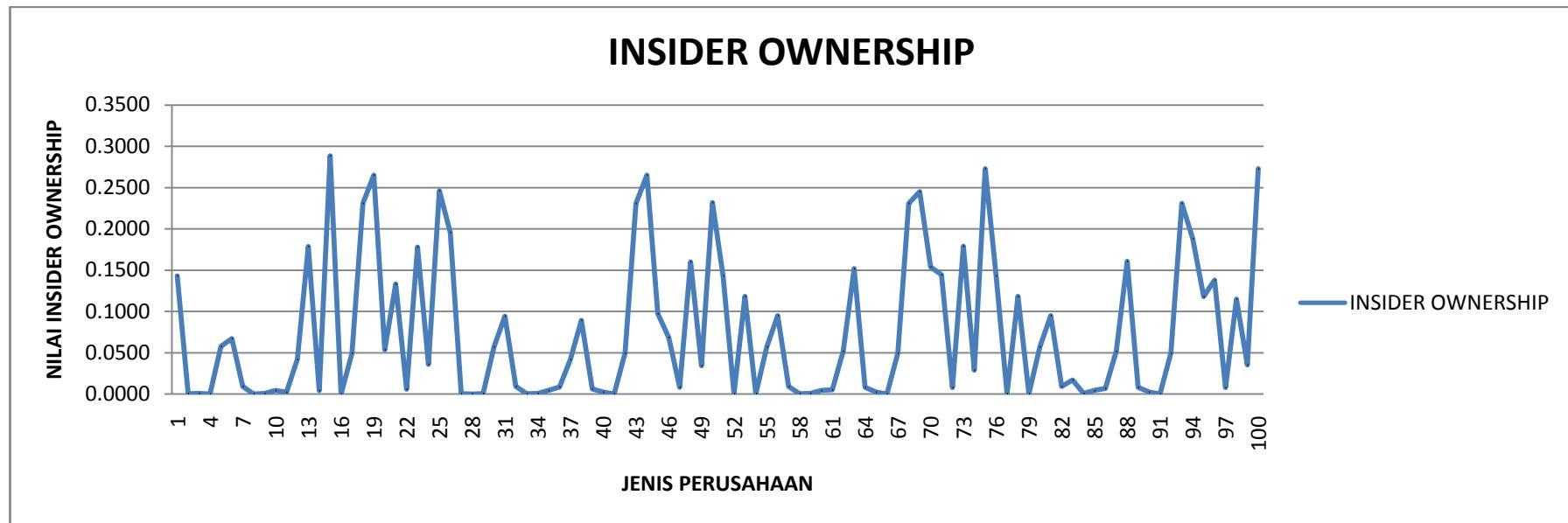
No	Kode Perusahaan	<i>Net Sales</i>		<i>Insider Ownership</i>
		Saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris (lembar)	Total Saham Beredar (lembar)	
1	ALDO	78.769.231	550.000.000	0,1432
2	ASII	16.190.000	40.483.553.140	0,0004
3	AUTO	569.777.000	4.819.733.000	0,1182
4	CPIN	5.479.946	16.398.000.000	0,0003
5	DPNS	4.727.621.750	82.782.488.000	0,0571
6	DVLA	106.462.785	1.120.000.000	0,0951
7	GGRM	17.802.200	1.924.088.000	0,0093
8	HMSPI	1.985.990.780	116.318.076.900	0,0171
9	ICBP	9.179.309	11.661.908.000	0,0008
10	INDS	2.856.434.000	656.249.710.000	0,0044
11	KAEF	38.609.906	5.554.000.000	0,0070
12	KBLI	33.930.000.000	655.123.510.700	0,0518
13	KBBL	180.000.000	1.120.000.000	0,1607
14	KLBF	392.250.905	46.875.122.110	0,0084
15	LION	129.500.000	52.016.000.000	0,0025
16	MERK	3.970.796	22.400.000.000	0,0002
17	PRAS	34.745.900	701.043.478	0,0496
18	PYFA	12.348.000.000	53.508.000.000	0,2308
19	ROTI	19.067.201.000	101.236.000.000	0,1883
20	SCCO	24.275.640.000	205.583.400.000	0,1181
21	SMSM	198.768.340	1.439.668.860	0,1381
22	TOTO	387.878.582	49.536.000.000	0,0078
23	ULTJ	331.828.800	2.888.382.000	0,1149
24	UNIT	3.801.477.219	107.746.000.000	0,0353
25	WIIM	572.764.320	2.099.873.760	0,2728

Sumber: www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan 2016

Lampiran 6.1 Hasil pengujian *Descriptive Statistic*

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pembelanjaan Modal	100	-0,1635	0,8025	0,162470	0,1791139
Aliran Kas Internal	100	-1,6183	1,8979	0,123829	0,5251381
Ukuran Perusahaan	100	-0,2770	0,4283	0,082791	0,1233477
Insider Ownership	100	0,0001	0,2885	0,074481	0,0865436
Valid N (listwise)	100				

Lampiran 6.2 Grafik *Descriptive Statistic*



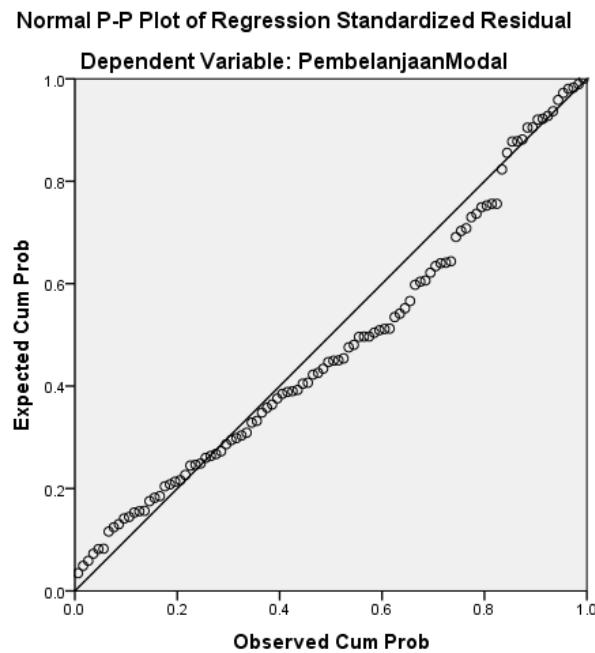
Lampiran 7. Hasil Pengujian Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
	<i>Unstandardized Residual</i>	
<i>N</i>		100
	<i>Mean</i>	0,0000000
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Std.</i>	0,16831138
	<i>Deviation</i>	
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,108
	<i>Positive</i>	0,108
	<i>Negative</i>	-0,052
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,076
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,197

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 8. Grafik Normal Plot



Lampiran 9. Hasil Pengujian Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin- Watson</i>
1	0,342 ^a	0,117	0,089	0,1709210	2,031

a. Predictors: (Constant). *UkuranPerusahaan. InsiderOwnership.*

AliranKasInternal

b. Dependent Variable: *PembelanjaanModal*

Lampiran 10. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

		<i>Coefficients^a</i>				
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-20,417	5,404		-3,778	0,000
	Aliran Kas Internal	-0,017	0,091	-0,047	-0,188	0,851
	Ukuran Perusahaan	-1,429	1,493	-0,925	-0,957	0,341
	<i>Insider Ownership</i>	-22,672	6,019	-10,297	-3,767	0,000
	<i>AKI2</i>	0,018	0,045	0,102	0,402	0,689
	<i>UP2</i>	1,236	1,329	0,894	0,930	0,355
	<i>IO2</i>	20,217	5,339	10,353	3,787	0,000

a. *Dependent Variable: RES2*

Model Summary				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,385 ^a	0,148	0,093	0,18148

a. *Predictors: (Constant). IO2. AKI2. UkuranPerusahaan.
AliranKasInternal. UP2. InsiderOwnership*

Lampiran 11. Hasil Pengujian Multikolinieritas

<i>Coefficients^a</i>			
Model	<i>Collinearity Statistics</i>		
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
<i>(Constant)</i>			
1	Aliran Kas Internal Ukuran Perusahaan <i>Insider Ownership</i>	0,955 0,947 0,986	1,047 1,056 1,014

a. Dependent Variable: *PembelanjaanModal*

Lampiran 12. Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

Model	<i>Coefficients^a</i>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
	(Constant)	0,137	0,025	5,549	0,000
1	Aliran Kas Internal	-0,020	0,033	-0,059	-0,604 0,547
	Ukuran Perusahaan	0,503	0,143	0,347	3,518 0,001
	<i>Insider Ownership</i>	-0,186	0,200	-0,090	-0,932 0354

a. Dependent Variable: PembelanjaanModal

Lampiran 13. Hasil pengujian Simultan (Uji F Hitung)

<i>ANOVA^a</i>						
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>	
1	<i>Regression</i>	0,372	3	0,124	4,239	0,007 ^b
	<i>Residual</i>	2,805	96	0,029		
	<i>Total</i>	3,176	99			

a. Dependent Variable: PembelanjaanModal

b. Predictors: (Constant). UkuranPerusahaan. InsiderOwnership.

AliranKasInternal

Lampiran 14. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,342 ^a	0,117	0,089	0,1709210

a. Predictors: (Constant). UkuranPerusahaan. InsiderOwnership.

AliranKasInternal

b. Dependent Variable: PembelanjaanModal

Lampiran 15. Tabel *Chi Square*

TABEL CRITICAL VALUES OF CHI SQUARE (X^2)

df	0,1	0,05	0,025	0,010	0,005
1	2,70554	3,84146	5,0239	6,63489	7,8794
2	4,60518	5,99148	7,37778	9,21035	10,59653
3	6,25139	7,81472	9,3484	11,34488	12,83807
4	7,77943	9,48773	11,14326	13,2767	14,86017
5	9,23635	11,07048	12,83249	15,08632	16,74965
6	10,64464	12,59158	14,44935	16,81187	18,54751
7	12,01703	14,06713	16,01277	18,47532	20,27774
8	13,36156	15,50731	17,53454	20,09016	21,95486
9	14,68366	16,91896	19,02278	21,66605	23,58927
10	15,98717	18,30703	20,4832	23,20929	25,18805
11	17,27501	19,67515	21,92002	24,72502	26,75686
12	18,54934	21,02606	23,33666	26,21696	28,29966
13	19,81193	22,36203	24,73558	27,68818	29,81932
14	21,06414	23,68478	26,11893	29,14116	31,31943
15	22,30712	24,9958	27,48836	30,57795	32,80149
16	23,54182	26,29622	28,84532	31,99986	34,26705
17	24,76903	27,5871	30,19098	33,40872	35,71838
18	25,98942	28,86932	31,52641	34,80524	37,15639
19	27,20356	30,14351	32,85234	36,19077	38,58212
20	28,41197	31,41042	34,16958	37,56627	39,99686
21	29,61509	32,67056	35,47886	38,93223	41,40094
22	30,81329	33,92446	36,78068	40,28945	42,79566
23	32,00689	35,17246	38,07561	41,63833	44,18139
24	33,19624	36,41503	39,36406	42,97978	45,55836
25	34,38158	37,65249	40,6465	44,31401	46,92797
26	35,56316	38,88513	41,92314	45,64164	48,28978
27	36,74123	40,11327	43,19452	46,96284	49,64504
28	37,91591	41,33715	44,46079	48,27817	50,99356
29	39,08748	42,55695	45,72228	49,58783	52,3355
30	40,25602	43,77295	46,97922	50,89218	53,67187

Sumber: Imam Ghozali (2011)