

**PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW*, *INSIDER OWNERSHIP*,  
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURE* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

**SKRIPSI**

**SILVIA  
NIM : 18622268**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG  
2022**

**PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW*, *INSIDER OWNERSHIP*,  
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURE* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi  
Syarat-Syarat guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Akuntansi

**OLEH**

**Nama : SILVIA**

**NIM : 18622268**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG  
2022**

**HALAMAN PERSETUJUAN / PENGESAHAN SKRIPSI**  
**PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW*, *INSIDER OWNERSHIP*,**  
**DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURE* PADA**  
**PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI**  
**BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

Diajukan kepada :

Panitia Komisi Ujian  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan  
Tanjungpinang

Oleh :

NAMA : SILVIA  
NIM : 18622268

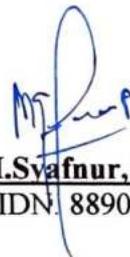
Menyetujui,

Pembimbing Pertama,



**Hendy Satria, S.E., M.Ak**  
NIDN. 1015069101 / Lektor

Pembimbing Kedua,



**M. Syafnur, S.E., M.M**  
NIDN. 8890420016 / Asisten Ahli

Menyetujui,  
Ketua Program Studi,



**Hendy Satria, S.E., M.Ak**  
NIDN. 1015069101 / Lektor

**Skripsi Berjudul**

**PENGARUH INTERNAL CASH FLOW, INSIDER OWNERSHIP,  
DAN FIRM SIZE TERHADAP CAPITAL EXPENDITURE PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

Yang Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

NAMA : SILVIA  
NIM : 18622268

Telah dipertahankan di depan Panitia Komisi Ujian Pada Tanggal  
Sembilan Belas Agustus Dua Ribu Dua Puluh Dua dan  
Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat untuk Diterima

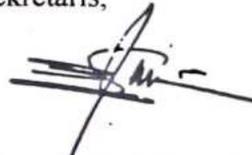
Panitia Komisi Ujian

Ketua,



**Hendy Satria, S.E., M.Ak**  
NIDN. 1015069101 / Lektor

Sekretaris,



**Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si. CA**  
NIDN. 1020037101 / Lektor

Anggota,



**Salihi, S.E., M.Ak**  
NIDN. 8823501019 / Asisten Ahli

Tanjungpinang, 19 Agustus 2022  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan  
Tanjungpinang,



Ketua,

**Charly Marlinda, S.E., M.Ak. Ak. CA**  
NIDN. 1029127801 / Lektor

## PERNYATAAN

Nama : Silvia  
NIM : 18622268  
Tahun Angkatan : 2018  
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,72  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : Pengaruh *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*,  
Dan *Firm Size* Terhadap *Capital Expenditure* Pada  
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa seluruh isi dan materi dari skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan apabila ternyata di kemudian hari saya membuat pernyataan palsu, maka saya siap diproses sesuai peraturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 19 Agustus 2022

Penyusun,



**SILVIA**

**NIM : 18622268**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur kuucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya serta kesempatan yang diberikan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi saya ini. Atas anugerah-Nya juga saya bersyukur selalu didukung oleh orang-orang baik dan berarti disekeliling saya sehingga dapat selalu termotivasi untuk melewati masa-masa sulit selama perkuliahan serta proses dalam penyusunan skripsi ini.

*Kupersembahkan karya sederhana ini kepada:*

*Papa dan Mama Tercinta*

Saya ingin mengucap rasa terima kasih yang tiada hingga kepada papa dan mama atas berkat cinta dan kasih sayang serta kesabaran dalam mendidik saya dan adik selama ini. Doa dan dukungan dari papa dan mama selalui menyertaiku dalam setiap proses kehidupanku. Semoga karya kecil ini dapat menjadi langkah awalku untuk membahagiakan papa dan mama.

*Adek dan Apui*

Terima kasih karena sudah menjadi tempat untuk mendengar keluhanku serta menemani, mengingatkan dan menyemangatiku untuk segera menyelesaikan tugas akhir ini.

Kemudian, untuk teman-teman dan semua pihak yang selalu ada di setiap saya membutuhkan bantuan serta banyak memberikan pengetahuan dalam proses skripsi ini, saya ingin mengucapkan terima kasih karena telah bersedia membantu, menyemangati dan memotivasi saya.

## HALAMAN MOTTO

*“Small things matter. What may look like a small act of courage is courage nevertheless. The important thing is to be willing to take a step forward.”*

– Daisaku Ikeda

*“It’s great to be ambitious and aim for more and more to be happy in the future, as I’ve lived up until now, but I think it’s one of the nicest ways to live life if you know how to enjoy what is in the present.”*

– RM of BTS

*“If you hold on just a bit, I believe that you will get double the happiness than the hardships.”*

– Sana of TWICE

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **“PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW, INSIDER OWNERSHIP, DAN FIRM SIZE* TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020”** yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Strata 1 (S1) Program Studi Akuntansi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan Tanjungpinang.

Dalam hal ini penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu penulis mengharapkan kritikan dan masukan demi kesempurnaan skripsi ini. Oleh sebab itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Charly Marlinda, S.E., M.Ak., Ak., CA. selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
2. Ibu Ranti Utami, S.E., M.Si.Ak.CA. selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
3. Ibu Sri Kurnia, S.E., M.Si.Ak.CA. selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
4. Bapak Ir. Imran Ilyas, M.M selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
5. Bapak Hendy Satria, S.E., M.Ak selaku Ketua Program Studi S1 dan Dosen Pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dalam memberi

bimbingan dan arahan terhadap penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

6. Bapak M.Syafnur, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan terhadap penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.
7. Seluruh dosen pengajar dan staf sekretariat Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
8. Kedua orangtua, adik, *partner* dan keluarga besar yang senantiasa mendukung penulis dari awal perkuliahan sampai penyusunan skripsi ini,
9. Grup *Keseliv*, Elisa Dewi Sastika, Jesslyn Linarta, dan Kennie yang telah berjuang bersama dan saling menyemangati untuk menyelesaikan perkuliahan ini.
10. Para Dayang *Papa Bear*, Ce Wati yang banyak membantu dan memberikan pencerahan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini, serta Cindy Anggelia Putri dan Winni Andryani yang saling menyemangati dan berjuang bersama selama proses perkuliahan.
11. Jessica Yeo dan Oktavia Ervina yang telah saling menyemangati serta memberikan motivasi kepada penulis agar segera menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
12. Ce Jessy Ratnasari dan Ce Shirley yang memberikan bimbingan dan arahan dari awal perkuliahan hingga saat ini.
13. Dan semua pihak yang terkait dalam penyusunan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terima kasih atas semua dukungannya.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pembaca, khususnya mahasiswa-mahasiswi jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

Tanjungpinang, 19 Agustus 2022

Penulis

Silvia

NIM 18622268

## DAFTAR ISI

Halaman

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b>	
<b>HALAMAN MOTTO</b>	
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xvi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Batasan Masalah.....	7
1.4 Tujuan Penelitian.....	8
1.5 Kegunaan Penelitian.....	9
1.5.1 Kegunaan Ilmiah.....	9
1.5.2 Kegunaan Praktis .....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	10
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>11</b>
2.1 Tinjauan Teori.....	11
2.1.1 Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....	11
2.1.2 Teori Pecking Order ( <i>Pecking Order Theory</i> ).....	15
2.1.3 <i>Capital Expenditure</i> .....	18
2.1.4 <i>Internal Cash Flow</i> .....	22
2.1.5 <i>Insider Ownership</i> .....	27
2.1.6 <i>Firm Size</i> .....	31
2.2 Hubungan Antar Variabel .....	34

2.2.1 Hubungan <i>Internal Cash Flow</i> dengan <i>Capital Expenditure</i> .....	34
2.2.2 Hubungan <i>Insider Ownership</i> dengan <i>Capital Expenditure</i> .....	35
2.2.3 Hubungan <i>Firm Size</i> dengan <i>Capital Expenditure</i> .....	35
2.2.4 Hubungan <i>Internal Cash Flow</i> , <i>Insider Ownership</i> , dan <i>Firm Size</i> dengan <i>Capital Expenditure</i> .....	36
2.3 Kerangka Pemikiran .....	37
2.4 Hipotesis.....	38
2.5 Penelitian Terdahulu .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>41</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	41
3.2 Jenis Data .....	41
3.3 Teknik Pengumpulan Data .....	41
3.4 Populasi dan Sampel .....	42
3.4.1 Populasi.....	42
3.4.2 Sampel .....	44
3.5 Definisi Operasional Variabel .....	46
3.6 Teknik Pengolahan Data .....	47
3.7 Teknik Analisis Data.....	48
3.7.1 Statistik Deskriptif .....	48
3.7.2 Uji Estimasi Model Regresi .....	48
3.7.3 Uji Pemilihan Model Terbaik .....	51
3.7.4 Uji Asumsi Klasik.....	52
3.7.5 Analisis Regresi Linear Berganda .....	54
3.7.6 Uji Hipotesis .....	55
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>57</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	57
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	57
4.1.2 Profil Perusahaan .....	57
4.2 Data Penelitian .....	64
4.2.1 <i>Internal Cash Flow</i> .....	65
4.2.2 <i>Insider Ownership</i> .....	67

4.2.3	<i>Firm Size</i> .....	70
4.2.4	<i>Capital Expenditure</i> .....	72
4.3	Analisis Hasil Penelitian .....	74
4.3.1	Statistik Deskriptif .....	75
4.3.2	Uji Estimasi Model Regresi .....	76
4.3.3	Uji Pemilihan Model Terbaik .....	78
4.3.4	Uji Asumsi Klasik .....	81
4.3.5	Analisis Regresi Linear Berganda .....	85
4.3.6	Uji Hipotesis .....	86
4.4	Pembahasan .....	90
4.4.1	Pengaruh <i>Internal Cash Flow</i> Terhadap <i>Capital Expenditure</i> .....	90
4.4.2	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> Terhadap <i>Capital Expenditure</i> .....	90
4.4.3	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Capital Expenditure</i> .....	91
4.4.4	Pengaruh <i>Internal Cash Flow</i> , <i>Insider Ownership</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Capital Expenditure</i> .....	92
<b>BAB V PENUTUP</b> .....		<b>93</b>
5.1	Kesimpulan .....	93
5.2	Saran .....	94
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		
<b>LAMPIRAN</b>		
<b><i>CURRICULUM VITAE</i></b>		

## DAFTAR TABEL

No	Judul Tabel	Halaman
1.	<i>Capital Expenditure</i> Periode 2018-2020 .....	5
2.	Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020.....	43
3.	Kriteria Pengambilan Sampel .....	45
4.	Jumlah Sampel Penelitian .....	46
5.	Definisi Operasional Variabel.....	46
6.	Sampel Penelitian.....	65
7.	Data <i>Internal Cash Flow</i> .....	65
8.	Data <i>Insider Ownership</i> .....	67
9.	Data <i>Firm Size</i> .....	70
10.	Data <i>Capital Expenditure</i> .....	72

## DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
1.	Kerangka Pemikiran.....	37
2.	Grafik <i>Internal Cash Flow</i> .....	66
3.	Grafik <i>Insider Ownership</i> .....	69
4.	Grafik <i>Firm Size</i> .....	71
5.	Grafik <i>Capital Expenditure</i> .....	74
6.	Statistik Deskriptif .....	75
7.	Hasil Regresi <i>Common Effect Model</i> .....	77
8.	Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> .....	77
9.	Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> .....	78
10.	Hasil Uji Chow .....	79
11.	Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	80
12.	Hasil Uji Normalitas Awal.....	81
13.	Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Logaritma .....	82
14.	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	83
15.	Hasil Uji Multikolinearitas .....	83
16.	Hasil Uji Autokorelasi .....	84
17.	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	85
18.	Hasil Uji T .....	86
19.	Hasil Uji F .....	88
20.	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	89

## DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran
Lampiran 1:	Laporan Posisi Keuangan, Laba Rugi, Kepemilikan Saham Tahun 2018, 2019, dan 2020 Pada Perusahaan Sampel
Lampiran 2:	Data <i>Capital Expenditure</i> , <i>Internal Cash Flow</i> , <i>Insider Ownership</i> , dan <i>Firm Size</i>
Lampiran 3:	Hasil Pengujian EViews 12
Lampiran 4:	Persentase Plagiarisme

## ABSTRAK

### PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW*, *INSIDER OWNERSHIP*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020

Silvia. 18622268. Akuntansi. STIE Pembangunan Tanjungpinang.  
[silvia.lie33@gmail.com](mailto:silvia.lie33@gmail.com)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan berfokus pada sub sektor industri barang konsumsi dalam periode 2018 hingga 2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 53 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 16 perusahaan dengan jumlah data sebanyak 48 pengamatan.

Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dengan metode dokumentasi dan kepustakaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis linear berganda yang disajikan dengan data panel yang diolah dengan bantuan program EViews 12.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen *internal cash flow* dan *firm size* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*. Sedangkan, variabel independen *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital expenditure*.

Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Nilai *Adjusted R-Squared* yang diperoleh sebesar 0,753187 atau 75,31% memiliki pengaruh sedangkan sisanya sebesar 24,69% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Kata Kunci: *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Capital Expenditure*

Dosen Pembimbing 1 : Hendy Satria, S.E., M.Ak  
Dosen Pembimbing 2 : M.Syafnur, S.E., M.M

## **ABSTRACT**

### ***THE EFFECT OF INTERNAL CASH FLOW, INSIDER OWNERSHIP, AND FIRM SIZE ON CAPITAL EXPENDITURE ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2018-2020***

Silvia. 18622268. Accounting. STIE Pembangunan Tanjungpinang  
[silvia.lie33@gmail.com](mailto:silvia.lie33@gmail.com)

*This study aims to determine the effect of internal cash flow, insider ownership, and firm size on capital expenditure in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange by focusing on the consumer goods industry sub-sector in the period 2018 to 2020. The population in this study amounted to 53 companies. Determination of the sample was done by purposive sampling method and obtained 16 companies with a total of 48 observations.*

*This type of research is quantitative research. The data used is secondary data published by the Indonesia Stock Exchange with the method of documentation and literature. The analytical method used in this study is the multiple linear analysis method presented with panel data which is processed with the help of the EViews 12 program.*

*The results showed that the independent variables internal cash flow and firm size partially had a positive and significant effect on capital expenditure. Meanwhile, the independent variable insider ownership has no significant effect on capital expenditure.*

*The results of the study simultaneously show that internal cash flow, insider ownership, and firm size have a significant effect on capital expenditure in manufacturing companies in the consumer goods industry sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The Adjusted R-Squared value obtained is 0.753187 or 75.31% has an effect while the remaining 24.69% is influenced by other variables.*

*Keywords: Internal Cash Flow, Insider Ownership, Firm Size, Capital Expenditure*

*Supervisor 1 : Hendy Satria, S.E., M.Ak*

*Supervisor 2 : M.Syafnur, S.E., M.M*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Persaingan pasar industri dan perluasan usaha dalam era globalisasi terus meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini menuntut setiap perusahaan dalam pasar industri agar dapat menyeimbangkan keadaan yang ada dan fokus untuk menonjolkan kelebihan dalam perusahaan masing-masing untuk bersaing dengan kompetitor. Untuk mengembangkan perusahaan pastinya memerlukan dana yang besar, sehingga tuntutan dalam kebutuhan dana juga melibatkan pihak eksternal. Oleh karena itu, salah satu unsur yang harus diamati adalah kapabilitas suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk menjalankan dan mengembangkan usahanya.

Untuk dapat mempertahankan kelangsungan bisnis, modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Modal juga menjadi hambatan yang sering dihadapi oleh perusahaan. Sumber dalam pemenuhan kebutuhan pendanaan perusahaan tentu mempengaruhi ketergantungan terhadap pihak luar. Peranan dari investasi yaitu menaruh dana dengan tujuan untuk memperoleh pengembalian ekonomi atau mendapat hasil dari dana tersebut dalam periode tertentu (Hidayat, 2019).

Menurut Arifardhani (2020) pasar modal menjadi sarana pendanaan bagi perusahaan yang merupakan tempat pelaksanaan aktivitas investasi yaitu transaksi jual beli surat berharga. Peranan investor ialah sebagai pihak yang memiliki dana sedangkan emiten ialah sebutan bagi perusahaan atau badan usaha yang

membutuhkan modal dengan menerbitkan saham untuk diperdagangkan (Handini & Astawinetu, 2020).

Fungsi dan peranan pasar modal sangat penting dalam pengembangan perekonomian negara. Keberadaan pasar modal juga bermanfaat yaitu menyediakan sumber pembiayaan dalam jangka panjang untuk mengoptimalkan alokasi dana, memungkinkan untuk pelaksanaan diversifikasi, menyediakan *leading indicator* bagi perkembangan perekonomian negara, menciptakan perusahaan yang sehat, serta pelaksanaan manajemen perusahaan yang profesional dan transparan (Elliyana, 2021).

Aktivitas pengembangan perusahaan terdapat pembelian berbagai barang seperti gedung lokasi usaha, mesin, peralatan kantor dan lain sebagainya yang termasuk dalam aset perusahaan. Maka kegiatan pengeluaran modal atau *capital expenditure* dalam pembelian berbagai aset ialah hal penting bagi perusahaan. Untuk perusahaan *go public*, kegiatan *capital expenditure* menjadi suatu kewajiban dan dibutuhkan terhadap kinerja suatu perusahaan. Sehingga akan memberikan pengaruh dalam efektivitas dan efisiensi dalam kinerja perusahaan. Peningkatan jumlah *capital expenditure* diharapkan bisa menambah penggunaan dari aset dan memaksimalkan kinerja perusahaan. Dalam ekonomi mikro, jumlah dana yang akan diinvestasikan dalam aset berpengaruh terhadap *capital expenditure*. Aset-aset tersebut dipergunakan dalam jangka panjang (lebih dari satu periode akuntansi) dan dipakai dalam kegiatan operasi perusahaan (Fitri, 2014).

Semakin banyak aktivitas yang dilakukan dalam *capital expenditure*, akan semakin banyak juga hasil dari perolehan laba usaha dan reparasi atau perawatan yang bisa menambah masa manfaat aset tetap. Dalam pembiayaan aktivitas tersebut diperlukan dana yang berkaitan dengan aliran kas internal perusahaan atau *internal cash flow*. Berdasarkan *pecking order theory*, manajer cenderung memanfaatkan aliran kas internal atau *internal cash flow* dalam keputusan *capital expenditure*. Yakni bahwa semakin besar *internal cash flow* maka semakin besar juga *capital expenditure* perusahaan. Sehingga teori tersebut menekankan bahwa *internal cash flow* adalah unsur penting dalam memutuskan tingkat *capital expenditure* pada perusahaan (Farida & Kartika, 2016).

Aktivitas pendanaan maupun pembiayaan yang dilakukan perusahaan sering kali berkaitan dengan keputusan manajer. Pihak manajemen yang mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan akan memantau atau mengawasi kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan termasuk *capital expenditure* dalam perusahaan. Para pemegang saham yang berasal dari manajemen perusahaan dengan aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan seperti direktur, komisaris, dan manajer disebut sebagai *insider ownership*. Adanya *insider ownership* diharapkan dapat mengendalikan *over investment* yang bisa terjadi pada *capital expenditure* perusahaan. Karena akan menanggung risiko dari setiap pengeluaran maupun investasi yang dilakukan (Adi & Muid, 2013).

Penentuan dalam tingkat kepercayaan investor diukur dari ukuran suatu perusahaan. Perusahaan yang dikenal luas oleh masyarakat adalah perusahaan yang besar sehingga informasi perusahaan bisa mudah didapatkan dan membantu

meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan atau *firm size* memiliki peranan penting sebagai skala pengukuran dalam menentukan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan. Besarnya nilai modal, nilai perusahaan, serta hasil dari nilai total aset dalam perusahaan menjadi acuan dalam *firm size*. Semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut mempunyai sumber daya yang semakin besar juga. Hal ini mengakibatkan *capital expenditure* perusahaan semakin bertambah. Begitu pula sebaliknya jika semakin kecil ukuran suatu perusahaan maka *capital expenditure* perusahaan semakin rendah (E. D. Lestari et al., 2020).

Beberapa penelitian yang sudah ada menyatakan hasil yang berbeda, penelitian yang dilakukan oleh Silvana (2013) menyatakan bahwa *internal cash flow* dan *insider ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap *capital expenditure*, dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital expenditure*. Penelitian yang dilakukan oleh Adi & Muid (2013) menyatakan bahwa *internal cash flow* tidak berpengaruh terhadap *capital expenditure*, untuk *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *capital expenditure*, dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *capital expenditure*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Farida & Kartika (2016) menyatakan bahwa *internal cash flow* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital expenditure* dan *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Persaingan yang ketat dalam industri membuat perusahaan berlomba-lomba meningkatkan kinerja dan melakukan inovasi baru pada produk-produknya. Salah satu jenis perusahaan *go public* yang mempunyai persaingan yang ketat adalah perusahaan industri manufaktur. Perusahaan manufaktur ialah perusahaan yang

mempunyai aktivitas mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang setelah diproduksi dapat didistribusikan dan dijual ke konsumen. Perusahaan manufaktur pada umumnya dikenal sebagai pabrik dengan pengolahan peralatan seperti mesin. Bursa Efek Indonesia (BEI) menggolongkan perusahaan manufaktur dalam tiga sektor, yaitu: sektor industri dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

Salah satu sektor pada perusahaan manufaktur yaitu sektor industri barang konsumsi banyak mengambil peran dalam perindustrian dan pertumbuhan ekonomi. Perusahaan-perusahaan pada sektor industri ini memiliki aktivitas operasi yang tinggi sehingga perusahaan harus memaksimalkan pengelolaan aktivitas untuk menghasilkan keuntungan dan mengendalikan perputaran modal kerja. Perusahaan melakukan penganggaran terhadap *capital expenditure* disesuaikan pada kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan dan dana yang tersedia. Di bawah ini merupakan tabel yang menunjukkan *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama periode 2018-2020.

**Tabel 1.1**  
***Capital Expenditure Periode 2018-2020***  
**(Dalam Rupiah)**

Perusahaan	Tahun		
	2018	2019	2020
Chitose Internasional Tbk (CINT)	5.811.214.752	(1.035.139.194)	(8.640.030.790)
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	924.416.992.272	1.544.318.125.540	446.732.552.176
Hartadinata Abadi Tbk (HRTA)	679.936.608	9.253.574.346	45.095.673.364

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 terjadi penurunan *capital expenditure* pada PT Chitose Internasional Tbk (CINT) dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) jika dibandingkan dengan tahun 2019. Hal tersebut disebabkan oleh penurunan perolehan aset tetap dan dilakukan dalam rangka memperbaiki kinerja di tengah tekanan pandemi Covid-19. Penggunaan *capital expenditure* pada PT Chitose Internasional Tbk (CINT) ditujukan untuk pengembangan produk *nursing bed* dan HBR serta peningkatan produktivitas dan rehabilitasi mesin produksi. Kemudian, PT Kalbe Farma (KLBF) lebih memfokuskan penyelesaian proyek pembangunan pabrik obat bebas di Myanmar, peningkatan kapasitas produksi serta distribusi obat OTC karena permintaan vitamin untuk daya tahan tubuh meningkat.

Dampak dari pandemi Covid-19 banyak memberikan tekanan pada kondisi ekonomi sehingga beberapa perusahaan menunda ekspansi bisnisnya, tetapi hal tersebut tidak berpengaruh pada PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) yang justru mengalami peningkatan *capital expenditure* pada tahun 2020 jika dibandingkan pada tahun 2019. Adanya peningkatan pada *capital expenditure* karena keperluan perusahaan untuk penambahan mesin baru serta fokus pada ekspansi pembangunan gerai baru baik dalam jaringan ritel ACC maupun jaringan gadai. Hal ini dilakukan sebagai langkah antisipasi untuk kebutuhan pada aktivitas gadai masyarakat di tengah pandemi Covid-19.

Berdasarkan adanya *research gap* dan fenomena terhadap *capital expenditure* yang telah dijelaskan di atas, hal ini membuat penulis tertarik untuk melakukan pengkajian permasalahan pada penelitian ini dengan judul penelitian “Pengaruh

*Internal Cash Flow, Insider Ownership, Dan Firm Size Terhadap Capital Expenditure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020*”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *internal cash flow* berpengaruh terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
2. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
4. Apakah *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* berpengaruh terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

## **1.3 Batasan Masalah**

Adapun batasan masalah dalam penelitian ini supaya tidak terlalu luas, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Subjek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
2. Subjek yang diteliti adalah perusahaan yang melampirkan laporan keuangan tahunan berturut-turut selama 3 tahun periode 2018-2020.
3. Subjek yang diteliti mempunyai data lengkap untuk kepentingan penelitian terkait dengan variabel-variabel yang diteliti.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *internal cash flow* terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *insider ownership* terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* terhadap *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Kegunaan Ilmiah**

#### 1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi civitas akademik tentang *capital expenditure* agar dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

#### 2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pembelajaran bagi peneliti untuk menambah pengetahuan untuk pengembangan tentang teori *capital expenditure*.

### **1.5.2 Kegunaan Praktis**

#### 1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini berguna untuk membantu menjadi acuan atau gambaran bagi perusahaan manufaktur khususnya pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terkait tentang pengaruh dari *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* terhadap *capital expenditure*.

#### 2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini bisa dijadikan sebagai sumber informasi dalam mengambil keputusan mengenai *capital expenditure* perusahaan dengan mempertimbangkan unsur *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* pada perusahaan.

## **1.6. Sistematika Penulisan**

Agar dapat memberikan gambaran yang jelas tentang penulisan penelitian ini, maka secara garis besar pembahasan dari masing-masing bagian penelitian skripsi ini disusun sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang landasan-landasan teori yang berkaitan dengan topik penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis dan penelitian terdahulu.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas jenis penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampling, definisi operasional variabel, teknik pengolahan data, teknik analisis data dan jadwal penelitian.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis hasil penelitian yang didapatkan dari pengujian, dan pembahasan dari pengujian yang telah dilakukan.

### **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori yang terpusat kepada hubungan kedua pihak individu yaitu pihak prinsipal dan pihak keagenan dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Pihak agen diberikan kepercayaan dari pihak prinsipal yaitu dengan diberikan tanggung jawab untuk suatu pengambilan keputusan atau *responsibility decision making*. Suatu kontrak yang berisi tentang perjanjian kerja yang saling memberikan keuntungan pada prinsipal dan agen menjelaskan hak dan kewajiban masing-masing pihak (Amalia et al., 2020).

Menurut pernyataan Jensen dan Meckling (1976) dalam Ghazali (2020), teori keagenan ialah teori yang terkait tentang suatu relevansi yang ada karena kontrak antara prinsipal (atasan) dan agen (bawahan) di dalam sebuah perusahaan. Setiap pihak baik prinsipal maupun agen masing-masing dianggap sebagai *rational economic man* yang mengalami kesulitan dalam menggolongkan penghargaan dalam preferensi, kepercayaan, dan informasi dikarenakan termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri.

Inti pada *agency theory* ialah perancangan kontrak yang tepat dalam penyesuaian untuk kepentingan prinsipal dan agen terhadap hal-hal terjadi karena konflik kepentingan. Menurut Einshard (1980) dalam Gunawan (2016), disebutkan bahwa *agency theory* dilandasi oleh tiga asumsi, yaitu sebagai berikut:

1. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang sifat manusia yaitu dengan fokus dalam kepentingan diri sendiri (*self interest*), mempunyai keterbatasan dalam rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak suka kepada risiko sehingga cenderung untuk menghindarinya (*risk aversion*).

2. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi tentang keorganisasian yaitu terjadinya konflik di antara anggota dalam suatu organisasi, efisiensi yang merupakan kriteria produktivitas, serta adanya asumsi *asymmetric information* di antara pemilik dan manajemen.

3. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi yaitu bahwa suatu informasi dipandang menjadi produk yang dapat diperjualbelikan.

Adam (1996) dalam Kurniawansyah et al. (2018) menyatakan bahwa dua masalah yang timbul pada pihak prinsipal dan agen dapat diselesaikan oleh teori keagenan. Dalam teori keagenan menyatakan bahwa perilaku agen yang menonjolkan kepentingan diri sendiri (*self interest*) mungkin bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal sehingga muncul ketidaksesuaian yang menimbulkan konflik. Teori keagenan menyatakan akan muncul masalah jika antara pemilik (*owner*) dan manajemen perusahaan terpisah sehingga menyebabkan timbulnya biaya keagenan untuk mengatasi masalah yang ada. Untuk dapat mengikuti keinginan prinsipal dan menahan perilaku oportunistik dari agen, prinsipal akan membentuk struktur mekanisme yang memantau agen (Fama da Jensen, 1983 dalam Ghazali, 2020).

Darwin (2004) dalam Sucipto & Sudiyatno (2018), teori keagenan (*agency theory*) memanfaatkan tiga asumsi sifat manusia adalah sebagai berikut:

1. Secara umum manusia memprioritaskan dirinya sendiri (*self interest*).
2. Manusia mempunyai daya pikir yang terbatas akan persepsi terhadap masa depan (*bounded rationality*).
3. Manusia tidak menyukai risiko sehingga selalu menghindari atau menjauhkan diri dari risiko (*risk averse*).

Berdasarkan pada tiga asumsi sifat manusia yang telah disebutkan, maka manajer sebagai manusia akan bertindak secara *opportunistic*, yaitu dengan memprioritaskan atau mendahulukan kepentingan dirinya sendiri (*self interest*).

Biaya keagenan atau *agency cost* harus dikeluarkan oleh prinsipal agar dapat mengurangi tindakan agen dalam memanfaatkan sumber daya pada perusahaan serta mengurangi konflik kepentingan yang ditimbulkan oleh pihak prinsipal dan agen sehingga biaya tersebut akan tampak pada cerminan harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. Biaya keagenan ini timbul karena keputusan yang diambil pemilik perusahaan untuk mengawasi (*monitoring*) agen supaya tindakan-tindakan agen dapat dibatasi dan pembatasan tindakan-tindakannya oleh agen (*bonding*) serta *residual loss* yang merupakan timbulnya kerugian meskipun sudah melaksanakan *monitoring* dan *bonding* (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Rahmawati, 2016). Oleh karena itu, berbagai strategi dilakukan untuk meminimalisasi konflik agar meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Hery (2017), dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial (*insider ownership*) dalam perusahaan dapat

mengurangi *agency problem*. Kepemilikan saham manajerial bisa membantu menyatukan kepentingan pada manajemen dan pemegang saham. Sehingga, adanya kepemilikan manajerial yang semakin tinggi diharapkan manajemen bisa bertindak untuk menekan investasi berlebihan yang terjadi dalam pengambilan keputusan pengeluaran modal. Grossman & Hart (1982) dalam Listyani (2003) menyatakan kepemilikan manajerial yang sangat kecil atau tidak ada sama sekali menyebabkan manajemen tidak dapat banyak ikut andil dalam keputusan pengeluaran modal sehingga tidak ada pengaruh manajemen dalam keputusan tersebut. Hal ini karena pemegang saham diluar dari kepemilikan manajerial mempunyai proporsi yang lebih besar akan lebih kuat dan insentif untuk mengontrol manajemen guna memaksimalkan nilai pemegang saham sehingga bisa menimbulkan konflik keagenan.ult

Kepentingan manajemen dan pemegang saham bisa saja bertentangan dan terjadi konflik keagenan. Konflik keagenan dapat terjadi karena disebabkan oleh *asymmetric information* di antara prinsipal dan agen yang ketika salah satu pihak tersebut mempunyai informasi yang tidak diketahui oleh pihak lain. Agen melakukan berbagai cara untuk memiliki informasi yang lebih dibandingkan prinsipal yang berakibat prinsipal akan ragu terhadap kualitas perusahaan sehingga enggan membeli saham perusahaan yang kemudian menyebabkan turunnya harga saham perusahaan (Amaliah, 2013).

Scott (2003) dalam Gunawan (2016) menyatakan bahwa dengan adanya prinsipal dan agen dalam *agency theory* ialah sebuah bentuk pembagian di antara kepemilikan dan pengendalian. Prinsipal dan agen menjadi sebuah model yang

dibagi menjadi dua pihak individu yang bersifat rasional dengan memiliki kepentingan yang bertentangan sehingga memunculkan konflik. Kewenangan yang dimiliki oleh agen dengan bertindak hanya untuk kepentingan diri sendiri yang kemudian mengorbankan kepentingan prinsipal. Hal tersebut terjadi dikarenakan terdapat perbedaan informasi yang dimiliki oleh keduanya yang disebut dengan *asymmetric information*.

Menurut Scott (2003) dalam Gunawan (2016), ada dua tipe utama dalam *asymmetric information*, yaitu sebagai berikut:

1. *Adverse Selection*

Suatu kondisi ketika agen mengetahui atau mendapati lebih banyak hal tentang kondisi dan peluang perusahaan dibandingkan prinsipal yang merupakan pihak luar sehingga dapat memengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan.

2. *Moral Hazard*

Suatu kegiatan yang dilaksanakan oleh agen tetapi tidak sepenuhnya diketahui atau didapati oleh prinsipal, sehingga agen melakukan tindakan di luar pemantauan prinsipal yang melanggar perjanjian dalam kontrak. Hal tersebut tidak pantas dilakukan karena tidak sesuai dengan etika dan norma.

### **2.1.2 Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)**

Pada awalnya, teori ini merupakan teori jangka panjang yang pertama kali dicetuskan oleh Donaldson (1961) tetapi tidak mendapat perhatian sampai dengan Myers (1984) menerangkan asumsi dasarnya dengan signifikan. Dalam *pecking order theory*, perusahaan mengikuti urutan (hierarki) tertentu dalam pendanaan perusahaan. Menurut Frank dan Goyal (2003), *mature company* yaitu perusahaan

yang berumur lebih dari 5 tahun dan masih menguasai pasar, perusahaan ini mendukung relevansi dalam *pecking order theory*. Perusahaan dianggap telah mendapat reputasi selama bertahun-tahun dengan memberikan kesempatan untuk mengamankan utang dari pemberi pinjaman yang berbeda dengan mudah. Namun, pada tahap awal pembentukan perusahaan terjadi masalah dalam memenuhi persyaratan yang diperlukan untuk mengakses pendanaan ekuitas tersebut. Singkatnya dapat dikatakan bahwa *pecking order theory* menunjukkan bahwa usia suatu perusahaan dan struktur modal berhubungan pada tahap awal dan tahap kematangan suatu perusahaan (Yona, 2018).

Menurut Myers (1984) dalam Sulindawati et al. (2017), teori *pecking order* menjelaskan bahwa “perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat utangnya rendah, hal tersebut disebabkan perusahaan tersebut mempunyai sumber pendanaan internal yang melimpah” sehingga dalam teori *pecking order* tidak adanya suatu struktur modal yang ideal atau optimal. Secara spesifik dalam penggunaan dana, perusahaan memiliki urutan preferensinya (hierarki).

Dalam teori *pecking order* yang dikutip dari Smart, Megginson dan Gitman (2004) dalam Sulindawati et al. (2017), ada skema urutan preferensi (hierarki) ketika menentukan sumber pendanaan perusahaan, yaitu:

- a. Penggunaan sumber dana yang berasal dari pendanaan internal diperoleh dari hasil aktivitas operasional lebih dipilih oleh perusahaan dari pada pendanaan dari eksternal.
- b. Apabila memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan berhati-hati untuk mengambil risiko yang dimulai dari memilih sekuritas yang sangat aman

terlebih dahulu, yaitu utang dengan risiko yang terendah, kemudian beralih pada utang yang risikonya lebih tinggi, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen dan saham biasa.

- c. Adanya suatu kebijakan dividen yang tetap (konstan), artinya tidak terpengaruh oleh seberapa besarnya laba atau rugi perusahaan, perusahaan akan tetap menyesuaikan jumlah pembayaran dividen secara tetap (konstan).
- d. Portofolio investasi yang bagus dan lancar dipilih oleh perusahaan dalam rangka mencegah kurangnya persediaan pada kas yang disebabkan adanya kebijakan dividen yang tetap (konstan) serta fluktuasi melalui tingkat laba perusahaan.

Teori *pecking order* tidak menunjukkan target dalam struktur modal. Teori ini menjelaskan tentang urutan-urutan dalam pendanaan. Kebutuhan investasi menentukan kebutuhan dalam pendanaan. Dalam teori *pecking order*, dapat menjelaskan tentang apa sebab perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi justru memiliki tingkat utang yang kecil. Perusahaan dihadapkan dengan kesulitan dalam pemerolehan dana melalui biaya yang realistis. Jika manajer perusahaan menerbitkan saham dengan jumlah banyak, maka masyarakat umum dapat berpikir bahwa suatu saham *overvalued*, sehingga dapat menyebabkan penurunan pada harga saham. Adanya kondisi tersebut mendorong manajer untuk menggunakan utang obligasi atau utang jangka panjang sebagai pendanaan perusahaan. Tetapi, perusahaan hanya bisa menerbitkan lebih banyak utang sebelum biayanya melampaui kesulitan dalam keuangan perusahaan. Manajer perusahaan harus mengetahui dan memahami bahwa pendanaan proyek investasi

perusahaan dapat menguntungkan pada masa mendatang sehingga perusahaan tidak didorong untuk memasuki pasar modal seperti menjual saham saat dimulainya proyeksi investasi (Sumiati & Indrawati, 2019).

Muniarty et al., (2021) menjelaskan di dalam keuangan suatu perusahaan, teori *pecking order* menerangkan bahwa pembiayaan meningkat dengan informasi asimetris. Ada tiga sumber dari pembiayaan yaitu: dana internal, utang, dan ekuitas baru. Perusahaan mengutamakan sumber dari pembiayaan, yang pertama lebih memilih pembiayaan dari dana internal, kemudian dengan utang, dan upaya yang terakhir yaitu dengan melakukan peningkatan ekuitas. Jika pembiayaan dari dana internal telah digunakan terlebih dahulu kemudian terjadi defisit dan habis, maka perusahaan beralih ke sumber dana eksternal dengan menerbitkan utang. Ketika utang tidak lagi bijak untuk diterbitkan, maka perusahaan menerbitkan ekuitas.

### **2.1.3 Capital Expenditure**

Dasar untuk suatu perusahaan atau organisasi dapat terus menerus melaksanakan atau menjalankan aktivitas usahanya adalah dengan memiliki modal usaha. Modal adalah salah satu hal yang terpenting dari kegiatan produksi perusahaan. Untuk perusahaan atau usaha yang baru mulai berdiri dalam menjalankan aktivitas usahanya menggunakan modal untuk melaksanakan aktivitas usaha perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan atau usaha yang sudah berdiri dalam jangka waktu yang lama mempergunakan modal untuk mengembangkan usaha serta memperluas pangsa pasar seperti menambah produk atau layanan baru dan menargetkan kalangan pelanggan baru. Sehingga yang dapat disimpulkan tentang pengertian modal, yaitu aset yang dapat berupa barang-barang ataupun dana

yang dijadikan sebagai dasar untuk menjalankan aktivitas usaha atau bisnis. Oleh karena itu, artinya apabila perusahaan mampu mengatur dana modal dengan baik maka perusahaan juga akan mampu membangun dan mengembangkan usaha lebih baik, karena sejatinya modal merupakan dasar atau pondasi dalam menjalankan usaha (Lydianingtias et al., 2018).

Menurut Anggraini & Tirtawati (2021), pengeluaran modal (*capital expenditure*) merupakan biaya-biaya yang timbul dan dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi kegiatan operasional, kapasitas produktif terhadap aset tetap, serta untuk memperpanjang masa manfaat pada aset tetap. Biaya-biaya tersebut pada umumnya dikeluarkan atau timbul dalam jumlah yang cukup besar, namun untuk hal tersebut tidak sering terjadi.

Contoh dari pengeluaran modal (*capital expenditure*) adalah pembelian aset tetap, tambahan dalam komponen pada aset tetap, dan atau untuk memperbaharui atau mengganti komponen pada aset tetap yang ada dengan tujuan menerima manfaat, peningkatan efisiensi, kapasitas, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap tersebut. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pengeluaran modal (*capital expenditure*) ialah pengeluaran-pengeluaran yang tidak dibebankan secara langsung ke dalam beban pada laporan laba rugi, tetapi justru terlebih dahulu dikapitalisasi ke dalam aset tetap pada neraca, dikarenakan pengeluaran-pengeluaran tersebut tentu akan memberi manfaat untuk perusahaan di masa yang akan datang atau dalam jangka waktu lebih dari satu tahun (Hery, 2015).

Biaya akuisisi terhadap aset tetap, biaya terhadap penambahan atau reparasi pada aset tetap, biaya terhadap penambahan atau reparasi pada aset tetap sendiri

dapat meningkatkan pertambahan nilai total aset, ataupun memperpanjang umur manfaat aset tetap disebut dengan pengeluaran modal (Warren, Reeve, dan Fees, 2006) dalam (Setyowati et al., 2015). *Capital expenditure* ialah suatu pengeluaran yang dikeluarkan untuk menambah aset tetap ataupun reparasi aset tetap yang mampu menambah umur dari manfaat aset tetap untuk periode akuntansi yang lebih dari satu tahun. Pengeluaran tersebut akan didebitkan ke dalam perkiraan aset atau perkiraan akumulasi penyusutan yang terkait. *Capital expenditure* akan memberikan pengaruh pada beban penyusutan yang lebih dari satu periode. Biaya penyusutan juga berpengaruh pada periode selanjutnya jika *capital expenditure* pada aset tetap akan membuat harga perolehan baru pada aset tersebut. *Capital expenditure* diklasifikasikan menjadi 3 (tiga) jenis yaitu, sebagai berikut:

1. *Addition*

Artinya, pengeluaran yang dikeluarkan dalam perbaikan atau reparasi aset tetap yang bersifat menambah kapasitas atau daya tampung dari aset tetap tersebut. Pengeluaran untuk penambahan aset tetap yang ada akan didebit ke dalam perkiraan aktiva tetap. Hal ini berarti pengeluaran tersebut ditulis sebagai penambahan aset tetap. Kemudian, biaya penambahan aset tetap akan disusutkan berdasarkan pada sisa dari umur manfaat aset tersebut.

2. *Betterment*

Artinya, pengeluaran yang dikeluarkan untuk perbaikan atau reparasi aset tetap sehingga dapat menambah produktivitas aset tersebut. Pengeluaran untuk perbaikan aset tetap ini juga didebit ke aset tetap tersebut yang berarti terjadinya penambahan pada aset tetap tersebut. Penyusutan pun akan

dilakukan berdasarkan pada estimasi sisa dari umur manfaat aktiva tetap tersebut. Contohnya seperti: penambahan PK pada AC (*air conditioner*). Yang pada intinya *addition* dan *betterment* hampir sama, yaitu pengeluaran tersebut serupa dalam penambahan aset tetap itu sendiri. Penekanan pada perbedaan dari dua hal tersebut lebih ke pada *addition* yang merupakan penambahan yang terlihat secara fisik seperti penambahan pada lantai gedung dan *betterment* lebih ke arah perbaikan atau reparasi yang menambah produktivitas aset seperti penambahan PK pada AC (*air conditioner*).

### 3. *Extraordinary Repair*

Artinya, pengeluaran yang dikeluarkan untuk penambahan umur dari manfaat aset tetap di atas estimasi semula. Biaya pengeluaran tersebut harus didebitkan ke perkiraan akumulasi penyusutan dan bukan secara langsung ke perkiraan asetnya. Dengan demikian, *extraordinary repair* bisa disebut untuk memperbaharui atau memperbaiki bagian dari akumulasi penyusutan pada tahun-tahun sebelumnya.

*Capital expenditure* merupakan salah satu konsep yang penting dalam keuangan suatu perusahaan. Hal-hal dalam fungsi keuangan yang utama dilakukan oleh manajer keuangan ialah melaksanakan pembuatan keputusan yang terkait pada aktivitas pencairan dana (*financing decision*) serta pembuatan keputusan yang berhubungan dengan cara apa dana yang telah diperoleh tersebut dapat diinvestasikan (*investment decision*) (Mispiyanti, 2020).

#### 2.1.4 *Internal Cash Flow*

Pada dasarnya, sumber dana perusahaan terbagi menjadi 2 kelompok yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal adalah dana yang diperoleh melalui penghasilan melalui aktivitas operasional yang dilaksanakan oleh perusahaan misalnya laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap (Dewi & Wirama, 2017).

*Internal cash flow* ialah aliran atau arus kas yang diperoleh pada periode tertentu karena adanya aktivitas operasi dalam perusahaan setelah pembayaran bunga dan pajak. *Internal cash flow* yang merupakan dana internal perusahaan yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*) dan depresiasi (*depreciations*) (Farida & Kartika, 2016). Menurut teori *pecking order*, penggunaan sumber dana dari pendanaan internal yang dihasilkan dari aktivitas operasional lebih dipilih oleh perusahaan dari pada sumber pendanaan dari eksternal. Sehingga untuk melakukan keputusan dalam memutuskan pengeluaran modal (*capital expenditure*), perusahaan akan cenderung mengandalkan aliran kas internal (*internal cash flow*). Unsur tersebut menjadi penentu utama bagi perusahaan dalam melakukan *capital expenditure* jika perusahaan memanfaatkan sumber dana internal dalam aktivitas investasi.

Setianto (2014) menyatakan masalah yang ditemukan pada suatu laporan keuangan adalah angka final yang terdapat dalam laporan yang dipengaruhi oleh metode akuntansi yang dipakai dan kemungkinan tidak menunjukkan arus kas. Tujuan utama dalam laporan arus kas yaitu memberikan laporan yang menunjukkan

penerimaan dan pengeluaran uang kas dalam periode tertentu. Laporan arus kas harus menyediakan informasi sebagai berikut:

1. Sumber dana uang kas pada periode tertentu.
2. Pemakaian uang kas pada periode yang dilaporkan.
3. Perubahan perbandingan pada uang kas selama periode tertentu.

Salah satu cara untuk dapat mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan manajemen aliran kas. Hal tersebut diperhatikan dari dengan cara bagaimana kinerja internal suatu perusahaan mengelola arus kasnya. Untuk menarik minat investor dengan arus kas perusahaan adalah ketika investor melihat adanya kesempatan dalam berinvestasi pada pasar modal. Keadaan ini menerangkan kas perusahaan yang tersedia setelah memperhitungkan seberapa banyak kas yang telah digunakan dalam pembangunan dan sebagai pengeluaran berulang. Investor dapat menggunakan arus kas untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang pengelolaan modal kerjanya efektif dan efisien bisa terlihat dari aliran kasnya yang semakin pendek. Perusahaan dengan aliran kas yang singkat menunjukkan perusahaan sanggup menagih piutang dengan cepat serta membayar pemasok lebih lama dengan tetap menjaga kredibilitasnya (Pratiwi et al., 2020).

Arus kas juga disebut sebagai alat ukur bagi perusahaan dalam memenuhi keuangan perusahaan seperti pinjaman dan kemungkinan minimnya dana kontan. Sehingga dapat dideskripsikan bahwa arus kas merupakan darah dalam kehidupan perusahaan yang terus mengalir. Dalam laporan arus kas terdapat tiga bagian aktivitasnya, yaitu sebagai berikut:

1. Aktivitas Operasi

Aktivitas ini berasal dari pendapatan perusahaan, yaitu transaksi harian yang terdiri dari penerimaan hasil penjualan barang dan jasa serta pengeluaran dalam melakukan pembayaran kepada *supplier*, gaji karyawan, dan beban-beban lainnya.

2. Aktivitas Investasi

Aktivitas ini terdiri dari transaksi hasil penjualan dan pembelian aktiva serta peminjaman dan penagihan uang jangka panjang pada pihak tertentu.

3. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas ini meliputi pengurangan dan penambahan modal yang meliputi perolehan dana dari kreditur, pembayaran kembali dan pembayaran deviden.

Arus kas operasi (*operating activities*) yang berasal dari aktivitas operasional dalam perusahaan meliputi arus kas masuk dan keluar dalam ketetapan penentuan laba bersih. Arus kas operasi timbul dari adanya kegiatan produksi dan pengiriman barang yang diperjualbelikan, adanya layanan jasa, serta pendapatan-pendapatan lain yang terdapat transaksi dalam kas.

Berdasarkan PSAK 2 (2007), aktivitas operasi ialah aktivitas dari penghasilan yang utama dalam pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang selain aktivitas investasi dan pendanaan. Indikator utama dalam penentuan apakah aktivitas operasi mampu menghasilkan kas dalam pelunasan pinjaman, pemeliharaan kemampuan operasi perusahaan, pembayaran deviden serta melakukan investasi. Dalam aktivitas operasi terdapat kegiatan *inflows* dan *outflows*. Kegiatan *inflows* meliputi penerimaan dari hasil penjualan barang, jasa, royalti,

hasil pendapatan sewa, kompensasi (restitusi) pajak, penerimaan dari pemberian kepada bank dan hasil penjualan sekuritas dalam perusahaan efek. Kemudian untuk kegiatan *outflows* terdiri dari pembayaran gaji untuk staf/karyawan, pembayaran klaim asuransi, pembelian dalam bentuk obligasi dan saham di perusahaan efek, pengembalian kredit bank, pembayaran biaya aktivitas operasi, serta pembayaran kepada *supplier* atau pemasok barang dan jasa (Rahmanda Putra & Widyaningsih, 2016).

Wehantouw & Tinangon (2015) menyatakan arus kas dari aktivitas operasi menerapkan dua metode untuk melakukan perhitungan serta melaporkan arus kas, yaitu sebagai berikut:

a. Metode Langsung

Metode ini disebut juga sebagai metode laporan laba rugi yang pada dasarnya mengukur kembali setiap elemen dalam laporan laba rugi yang bertujuan menunjukkan besar jumlahnya kas yang masuk dan dibayarkan pada setiap elemen dalam laporan laba rugi. Secara singkat, metode ini menyajikan bagian utama dalam penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto.

b. Metode Tidak Langsung

Metode ini disebut juga sebagai metode rekonsiliasi dengan laba rugi bersih yang juga sebagai halnya dilaporkan dalam periode yang berjalan dengan membandingkan laba rugi dengan transaksi nonkas, akrual, dan tangguhan dari pos dengan pemasukan dan pengeluaran pada aktivitas investasi dan pendanaan.

Arus kas aktivitas operasi adalah sebuah indikator dalam potensi perkembangan di masa depan yang dimanfaatkan untuk memprediksi kinerja operasional perusahaan. Arus kas aktivitas operasi mendeskripsikan aktivitas utama suatu perusahaan, aktivitas ini diulang terus menerus dan dapat diperhitungkan sebelumnya. Untuk menentukan kelangsungan hidup jangka panjang pada perusahaan, arus kas aktivitas operasi juga berfungsi menjadi indikator penting yang dilihat dari apakah arus kas operasi yang diperoleh cukup dalam mempertahankan aktivitas operasionalnya, melakukan pembayaran utang serta melakukan investasi baru seperti investasi aktiva tetap maupun pada sekuritas. Penggambaran jumlah arus kas dari aktivitas operasi yaitu aktivitas utama dalam perusahaan dan merupakan indikator dalam menentukan apakah hasil operasional perusahaan bisa diperoleh arus kas yang cukup dalam untuk melakukan pelunasan pinjaman, mengupayakan kesanggupan operasi perusahaan, pembayaran dividen, dan melakukan investasi baru (Bujana & Yaniartha.S, 2015).

Darmawan (2020) menyatakan arus kas dari aktivitas investasi meliputi pergerakan arus kas dari hasil pembelian dan penjualan aset selain yang diperjualbelikan oleh perusahaan. Sebagai contoh, untuk perusahaan yang merupakan produsen mobil, hasil dari penjualan pabrik-pabrik harus dikelompokkan dalam arus kas dari kegiatan investasi sedangkan arus kas masuk diperoleh dari hasil penjualan mobil tersebut harus ditampilkan ke dalam aktivitas operasi. Arus kas dari aktivitas investasi terdiri dari sebagai berikut:

1. Arus kas keluar yang dibayarkan dalam pembelian investasi dan aset tetap.
2. Arus kas masuk yang diterima dari pendapatan hasil investasi.

3. Arus kas masuk yang berasal dari hasil pelepasan investasi dan aset tetap.

Pelaporan untuk arus kas dari aktivitas investasi tidak terpengaruh pada metode langsung maupun tidak langsung. Arus kas bersih yang diperoleh dalam aktivitas investasi akan dilaporkan apabila arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar. Sebaliknya, arus kas bersih yang dipergunakan dalam aktivitas investasi dilaporkan apabila arus kas masuk dari investasi lebih rendah jika dibandingkan dengan arus kas keluar. Untuk mengatasi kekurangan kas pada arus kas operasi dan melakukan pembayaran utang jangka panjang kepada kreditur, pembayaran prive maupun dividen tunai kepada investor dari penjualan investasi ataupun aset tetap.

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan mencakup transaksi-transaksi dari kas yang diterima serta pembayaran kepada investor dan kreditur. Contohnya adalah kas bersih yang berasal dari penerbitan saham yaitu sekuritas modal ataupun obligasi (sekuritas utang), membayar untuk pembelian kembali saham atau penebusan kembali utang obligasi serta pembayaran dividen secara tunai. Aktivitas pendanaan meliputi hal-hal yang berhubungan dengan transaksi-transaksi utang dalam jangka panjang ataupun modal perusahaan. Untuk pembayaran pada utang lancar dikecualikan dalam aktivitas pendanaan tetapi merupakan aktivitas operasi (Hery, 2015).

### **2.1.5 Insider Ownership**

*Insider ownership* ialah suatu proporsi kepemilikan saham manajerial seperti direktur dan komisaris di dalam perusahaan. Jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan berulang kali menjadi sebuah pertimbangan

dalam pengambilan suatu keputusan *capital expenditure* atau pengeluaran modal (Farida & Kartika, 2016).

Gunawan (2016) menyatakan *insider* merupakan semua pihak yang melibatkan diri atau turut serta berperan dalam penentuan kebijaksanaan perusahaan ataupun memegang akses langsung pada *inside information* atau informasi orang dalam. *Inside information* adalah hal-hal atau informasi yang tidak terbuka secara umum pada perusahaan, yang di mana hanya pihak-pihak tertentu dalam perusahaan yang mengetahui informasi tersebut. Pasal 95 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan tentang definisi dari *insider*, yaitu:

- a. Komisaris (dewan), direktur, dan pegawai emiten (badan usaha) atau perusahaan *go public*.
- b. Pemegang saham utama, yaitu pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung mempunyai sekurang-kurangnya 20% (dua puluh persen) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara suatu perusahaan.
- c. Orang perorangan yang dikarenakan kedudukan atau profesinya atau hubungannya dengan emiten yang memungkinkan untuk mendapat informasi orang dalam.

Kepemilikan manajerial (*insider ownership*) merupakan jumlah kepemilikan persentase saham yang dimiliki pihak manajemen dalam suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi sikap oportunistik manajer yang dapat menyesuaikan kepentingan prinsipal dan agen sehingga disebut juga sebagai suatu prosedur untuk mengurangi konflik keagenan. Pengukuran kepemilikan manajerial

dalam perusahaan dilihat dari total persentase kepemilikannya dalam perusahaan. Berle dan Means (1932) dalam Rahmawati (2016) menyatakan bahwa potensi terjadinya konflik antara manajer dan pemegang saham adalah saat manajer tidak memiliki atau kepemilikannya kecil dalam perusahaan, hal tersebut mendorong manajer bertindak memaksimalkan manfaat untuk dirinya sendiri daripada pemegang saham. Tindakan yang dilakukan dalam pemanfaatan kepemilikan manajer merupakan pengabaian minoritas serta menambah pendapatan manajer dengan kegiatan yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan seperti pembangunan gedung.

Ada dua hal sudut pandang untuk menyatakan struktur dalam kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Yang pertama, pendekatan keagenan yang berpendapat bahwa struktur *insider ownership* merupakan suatu alat yang dipergunakan untuk mengurangi atau membatasi konflik keagenan terhadap beberapa klaim yang terdapat di dalam sebuah perusahaan. Kemudian, yang kedua adalah pendekatan ketidakseimbangan pada informasi yang menganggap proses dalam struktur *insider ownership* merupakan suatu cara demi untuk membatasi ketidakseimbangan informasi di antara *insider* dan *outsider* dengan mengungkapkan informasi dalam perusahaan (Subagyo et al., 2018).

Rappaport (1986) dalam Gunawan (2016) menyatakan terdapat beberapa faktor pendorong yang membuat manajer untuk dapat bertindak atau bertingkah laku sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Hal-hal yang merupakan faktor pendorong utama manajer mengadopsi kepentingan pemegang saham, di antaranya, yaitu sebagai berikut:

1. Mempunyai kepemilikan manajerial (*insider ownership*) yang relatif persentasenya besar dalam perusahaan.
2. Kompensasi yang terkait dengan kinerja *return* yang diterima oleh para pemegang saham.
3. Ancaman terhadap pengambilalihan paksa perusahaan (*hostile takeover*) yang dilakukan oleh perusahaan lain dengan pengambilan saham melalui *tender offer* ataupun pembelian saham dengan harga di atas harga pasar.
4. Pasar tenaga kerja pada bagian eksekutif dalam perusahaan yang saling bersaing.

Menurut Hu dan Izumida (2008) dalam Rahmawati (2016), dengan tingginya kepemilikan manajerial akan membuat manajer menunjukkan kemampuannya dalam kreatifitas untuk melindungi dirinya dalam penyalahgunaan sumber daya sehingga manajer akan bertindak memaksimalkan pemegang saham. Florackis dan Ozkan (2008) dalam Rahmawati (2016) menyatakan perusahaan yang mempunyai tingkat kepemilikan manajerial kecil akan menciptakan keselarasan antara investor luar dan kepentingan manajerial. Hal ini akan mengurangi dorongan manajer dalam pemanfaatan konsumsi yang berlebihan, tidak efisien, dan partisipasi dalam investasi yang merugikan. Sedangkan pada tingkat tertentu, kepemilikan manajerial akan berpengaruh pada sikap atau perilaku yang tidak efisien, memaksimalkan manfaat pribadi serta terjadinya *entrenchment effect* yang dapat mengorbankan investor lain.

Di sisi lain, peningkatan dalam kepemilikan manajerial (*insider ownership*) dapat menghasilkan efek *entrenchment*. Efek *entrenchment* ini artinya pemegang

saham yang merupakan pengendali cenderung mengejar atau mementingkan keuntungan pribadi dengan menyalahgunakan kekuasaan sehingga hal tersebut menyebabkan kerugian pada pemegang saham non pengendali. Tingkat *insider ownership* yang tinggi mengurangi ancaman pemecatan yang dapat memungkinkan *insider* mempengaruhi pelaporan keuangan dan praktik pengungkapan perusahaan untuk kepentingan pribadi. Hal ini dapat memicu konflik antara pemegang saham pengendali dan non pengendali. Oleh karena itu akan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap informasi yang didapat dari perusahaan dengan tingkat *insider ownership* yang tinggi. Selain itu, meningkatnya *insider ownership* menyebabkan *insider* dapat bertindak lebih banyak dan melakukan kontrol yang lebih kuat atas arus informasi (Forst et al., 2019).

#### **2.1.6 Firm Size**

Menurut Sholichah (2015) dalam Hery (2017) ukuran secara umum dapat dinyatakan sebagai suatu perbandingan yang menunjukkan atau mengacu pada besar ataupun kecilnya suatu objek. Apabila pengertian tersebut dikaitkan dengan pengertian dalam perusahaan ataupun organisasi, maka dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan atau *firm size* ialah suatu skala yang membandingkan besar atau kecilnya usaha dalam suatu perusahaan.

Berdasarkan pada ukuran perusahaan yang ditunjukkan atau dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, total aset tersebut dipergunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Menurut Badan Standariasai Nasional dalam (Suffah et al., 2016), terdapat 3 (tiga) kategori untuk ukuran perusahaan, yaitu sebagai berikut:

### 1. Perusahaan Kecil

Perusahaan yang dapat dikategorikan dalam kelompok perusahaan kecil yaitu apabila perusahaan memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp 500.000.000,- yang di mana hal tersebut tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau perusahaan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp 2.500.000.000,-.

### 2. Perusahaan Menengah

Perusahaan yang dapat dikategorikan dalam kelompok perusahaan menengah yaitu apabila perusahaan memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000,- yang di mana hal tersebut tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau perusahaan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp 50.000.000.000,-.

### 3. Perusahaan Besar

Perusahaan yang dapat dikategorikan dalam kelompok perusahaan besar yaitu apabila perusahaan memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 10.000.000.000,- yang di mana hal tersebut tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau perusahaan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 50.000.000.000,-.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan suatu skala dalam mengelompokkan perusahaan yang besar dan kecil yang diukur dengan total aktiva/aset, total penjualan, nilai dari pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi dari investor terhadap suatu perusahaan. Jika semakin besar

ukuran dari perusahaan, maka dapat dianggap bahwa masyarakat luas telah mengenal perusahaan tersebut sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat membuat para investor memberikan perhatian yang khusus dikarenakan perusahaan dirasa memiliki kondisi yang lebih stabil dan mudah untuk memperoleh sumber dana baik internal dan eksternal (Hery, 2017).

Ada dua jenis pendanaan aset yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu pendanaan melalui utang dan modal sendiri. Ukuran perusahaan menjelaskan tentang seberapa besar aset suatu perusahaan. Jumlah seberapa besarnya aset dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan dukungan untuk aktivitas operasional perusahaan serta aktivitas bisnis lainnya seperti kesempatan dalam memperluas usaha (Rahmawati, 2016).

Ukuran perusahaan diukur dari total aset cenderung lebih stabil daripada total penjualan. Besar atau kecilnya suatu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menanggung risiko-risiko yang mungkin saja berasal dari berbagai keadaan yang akan dihadapi perusahaan. Perusahaan skala besar akan memiliki risiko yang lebih sedikit dari pada perusahaan skala kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan skala besar mempunyai pengendalian risiko yang lebih baik (*greater control*) untuk menghadapi situasi pasar sehingga perusahaan juga mampu menghadapi persaingan ekonomi dengan baik. Situasi tersebut membantu kemudahan perusahaan dalam memperoleh pendanaan baik secara internal maupun eksternal (Hery, 2017).

Menurut Agustia & Suryani (2018), ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengelompokkan besar dan kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur dari jumlah aset perusahaan. Perusahaan skala besar secara teratur mempunyai aliran atau arus kas yang stabil. Hal tersebut dilihat dari fakta bahwa peringkat kredit didasarkan pada ukuran dari perusahaan tersebut. Perusahaan besar juga lebih terdiversifikasi dari pada perusahaan kecil yang menunjukkan banyaknya perluasan usaha yang dilakukan perusahaan tersebut sehingga lebih baik juga dalam mengelola risiko (Eikelmann, 2018).

Untuk melihat bagaimana pencapaian perusahaan terhadap prospek atau peluang dalam bersaing atau memperebutkan pasar di masa mendatang, perusahaan juga harus mempertimbangkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah hal yang penting dikarenakan semakin besar ukuran pada perusahaan maka kebutuhan untuk penggunaan sumber daya pada perusahaan semakin besar pula sehingga demikian juga meningkatkan *capital expenditure*. Sebaliknya, apabila semakin kecil suatu ukuran pada perusahaan maka kebutuhan untuk penggunaan sumber daya pada perusahaan juga kecil sehingga tingkat *capital expenditure* perusahaan rendah (E. D. Lestari et al., 2020).

## **2.2 Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.1 Hubungan *Internal Cash Flow* Dengan *Capital Expenditure***

Menurut teori *pecking order* dinyatakan bahwa karena adanya asimetri informasi, manajer akan mengandalkan sumber pendanaan internal perusahaan yaitu *internal cash flow* untuk mengambil keputusan *capital expenditure* pada

perusahaan. Setelah sumber pendanaan internal dinyatakan tidak efektif dalam pemenuhan modal perusahaan, selanjutnya akan menggunakan sumber modal yang lain. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Farida & Kartika (2016), semakin besar *internal cash flow* dalam suatu perusahaan maka semakin semakin besar juga *capital expenditure* perusahaan tersebut. Sehingga didapatkan kesimpulan bahwa *internal cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *capital expenditure*.

### **2.2.2 Hubungan Insider Ownership Dengan Capital Expenditure**

Menurut teori keagenan, tingginya tingkat *insider ownership* dalam perusahaan membuat manajer memiliki andil yang besar dalam mengontrol perusahaan sehingga *insider ownership* diharapkan bisa menekan investasi yang berlebihan atau *over investment* yang dilakukan oleh manajemen dalam keputusan *capital expenditure* perusahaan kemudian risiko-risiko yang muncul dari tindakan para *insider* ikut ditanggung oleh para insider itu sendiri. Berdasarkan penelitian oleh Adi & Muid (2013), semakin tinggi tingkat *insider ownership* dalam suatu perusahaan maka tingkat *capital expenditure* semakin rendah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *capital expenditure*.

### **2.2.3 Hubungan Firm Size Dengan Capital Expenditure**

Besar dan kecilnya ukuran suatu perusahaan dilihat dari nilai modal, nilai perusahaan serta besarnya hasil nilai dari jumlah aset perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang dikategorikan ke dalam ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai perusahaan yang besar dilihat dari kapasitas produksi perusahaan yang besar. Keadaan tersebut menunjukkan perusahaan yang besar mempunyai kebutuhan

sumber daya yang besar sehingga tingkat *capital expenditure* perusahaan menjadi semakin tinggi. Hal tersebut dinyatakan dalam penelitian E. D. Lestari et al. (2020) bahwa semakin besar ukuran perusahaan (*firm size*), maka *capital expenditure* perusahaan juga semakin besar. Sehingga kesimpulannya adalah *firm size* berpengaruh positif terhadap *capital expenditure*.

#### **2.2.4 Hubungan *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*, dan *Firm Size* Dengan *Capital Expenditure***

Dalam teori *pecking order*, dinyatakan bahwa perusahaan mengandalkan pendanaan internal yaitu *internal cash flow* dalam mengambil keputusan *capital expenditure* sehingga semakin besar *internal cash flow*, maka *capital expenditure* akan semakin besar juga (Farida & Kartika, 2016).

Kemudian menurut teori keagenan atau *agency theory*, adanya tingkat *insider ownership* yang tinggi diharapkan bisa menekankan *over investment* dalam penentuan *capital expenditure* oleh manajemen perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat *insider ownership*, maka tingkat *capital expenditure* semakin rendah (Adi & Muid, 2013).

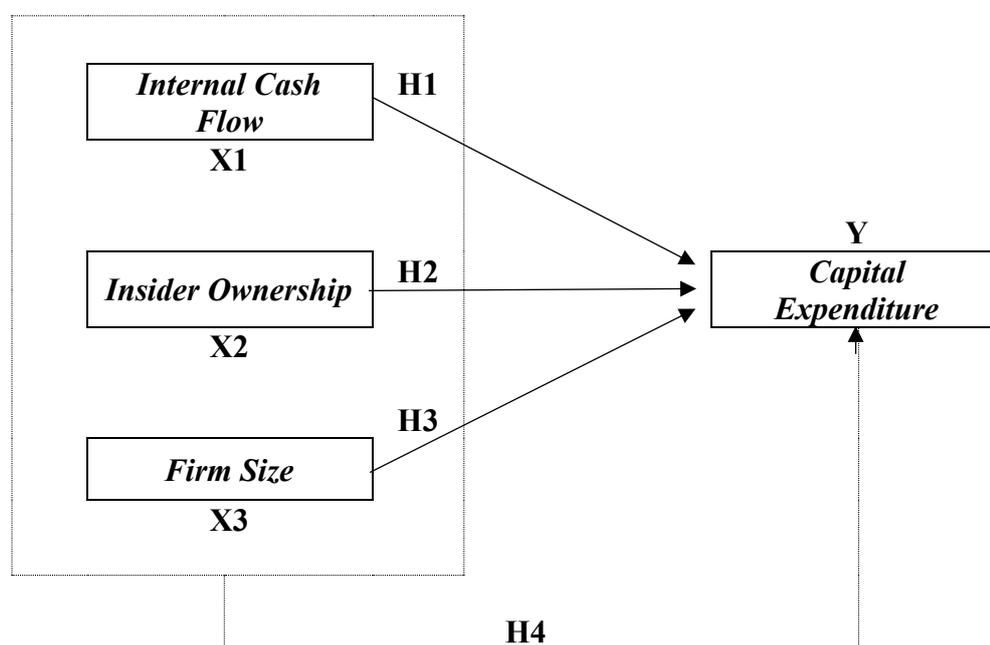
Menurut E. D. Lestari et al. (2020), ukuran perusahaan yang besar mempunyai sumber daya yang lebih besar sehingga menyebabkan tingkat *capital expenditure* semakin tinggi. Sehingga, variabel ukuran perusahaan atau *firm size* menunjukkan bahwa semakin besar suatu *firm size* maka *capital expenditure* juga semakin besar.

Penjelasan-penjelasan tersebut menyatakan bahwa *internal cash flow*, *insider ownership*, dan *firm size* masing-masing berpengaruh terhadap tingkat

*capital expenditure* suatu perusahaan. Untuk mengambil suatu keputusan dalam *capital expenditure* tentunya memerlukan banyak pertimbangan dalam manajemen perusahaan. Berdasarkan pada pernyataan-pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *internal cash flow*, *insider ownership* dan *firm size* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *capital expenditure*.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Keterangan:      ————— Secara Parsial  
                              - - - - - Secara Simultan

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disajikan, hal tersebut menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* yang merupakan Variabel Dependen (Y)

diduga akan dipengaruhi oleh *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*, dan *Firm Size* yang merupakan Variabel Independen (X1, X2, X3).

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Internal Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Capital Expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

H2: *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Capital Expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

H3: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Capital Expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

H4: *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*, dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *Capital Expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan terhadap *capital expenditure*, yaitu:

1. Hidayanti (2012) dengan Pengaruh *Internal Cash Flow* dan *Insider Ownership* Terhadap *Capital Expenditure*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Internal Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Capital Expenditure*, sedangkan *Insider Ownership* tidak berpengaruh terhadap *Capital Expenditure*.
2. Adi & Muid (2013) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Capital Expenditure*: Dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Internal Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Capital Expenditure*. Kemudian, *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap tingkat *Capital Expenditure* dan selanjutnya *Firm Size* yang berpengaruh positif terhadap tingkat *Capital Expenditure*.
3. Silvana (2013) dengan judul Pengaruh *Internal Cash Flow*, Intensitas Modal, *Insider Ownership*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Capital Expenditure* pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011. Penelitian ini menyatakan bahwa *Internal Cash Flow* dan *Insider Ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap *Capital Expenditure*. Kemudian, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Expenditure*.
4. Farida & Kartika (2016) dengan judul Analisis Pengaruh *Internal Cash Flow*, *Insider Ownership*, Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Capital Expenditure*. Penelitian ini menyatakan bahwa *Internal Cash Flow* berpengaruh positif dan tidak

signifikan terhadap *Capital Expenditure* serta *Insider Ownership* yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Capital Expenditure*.

5. E. D. Lestari et al. (2020) dengan judul Pengaruh *Cash Flow*, Kesempatan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Capital Expenditure* Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Capital Expenditure* serta Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh signifikan terhadap *Capital Expenditure*.
6. Nguyen & Nguyen (2020) dengan judul *Determinants Of Firm's Capital Expenditure: Empirical Evidence From Vietnam*. Hasil penelitian menunjukkan *Free Cash Flow* mempunyai pengaruh positif terhadap *Capital Expenditure* dan *Firm Size* mempunyai pengaruh positif terhadap *Capital Expenditure*.
7. Timiyo & Foli (2020) dengan judul *Managerial Attitude Towards Financing Capital Expenditure*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan pada *Free Cash Flow* terhadap *Capital Expenditure*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Menurut Jaya (2020) pendekatan kuantitatif lebih terpusatkan kepada perhatian yang berhubungan dengan gejala-gejala ataupun fenomena-fenomena yang memiliki karakteristik tertentu pada kehidupan manusia, yang disebut sebagai variabel. Pendekatan kuantitatif pada hakikat terikat di antara variabel-variabel yang dianalisis dengan menggunakan teori yang objektif.

#### **3.2 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah berupa data sekunder. Menurut Jaya (2020) data sekunder merupakan data yang berupa angka dalam arti sebenarnya, jadi berbagai operasi matematika dapat dilakukan pada data kuantitatif. Pada penelitian ini data sekunder yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2020.

#### **3.3 Teknik Pengumpulan Data**

Dalam mengumpulkan data dan informasi yang berhubungan atau relevan dengan masalah pada pembahasan dalam penelitian, teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah sebagai berikut:

## 1. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi merupakan teknik yang mengumpulkan data dan informasi yang telah tersedia. Dalam penelitian ini, dokumen yang dipakai berupa laporan keuangan (*financial report*), dan laporan tahunan (*annual report*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

## 2. Studi Kepustakaan

Menurut Sugiyono (2019), studi kepustakaan berhubungan dengan tinjauan teoritis serta referensi-referensi yang terkait nilai, norma, dan budaya yang berkembang terhadap kondisi sosial yang diteliti. Studi kepustakaan merupakan hal yang penting saat melakukan penelitian karena tidak terlepas dari literatur ilmiah yang diperoleh seperti buku, artikel, jurnal, penelitian terdahulu, dan lainnya yang terkait pembahasan masalah dalam penelitian.

## 3.4 Populasi Dan Sampel

### 3.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2019) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang terdiri dari 53 perusahaan.

**Tabel 3.1**  
**Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar**  
**Di BEI Tahun 2018-2020**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	FKS Sejahtera Food Tbk	AISA
2	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
3	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
5	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
6	Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO
7	Delta Djakarta Tbk	DLTA
8	Diamond Food Indonesia Tbk	DMND
9	Sentra Food Indonesia Tbk	FOOD
10	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
11	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
13	Era Mandiri Cemerlang Tbk	IKAN
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
15	Mulia Boga Raya Tbk	KEJU
16	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
17	Mayora Indah Tbk	MYOR
18	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	PANI
19	Prima Cakrawala Abadi Tbk	PCAR
20	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
21	Palma Serasih Tbk	PSGO
22	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
23	Sekar Bumi Tbk	SKBM
24	Sekar Laut Tbk	SKLT
25	Siantar Top Tbk	STTP
26	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
27	Gudang Garam Tbk	GGRM
28	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
29	Indonesian Tobacco Tbk	ITIC
30	Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA
31	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
32	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA

33	Indofarma Tbk	INAF
34	Kimia Farma Tbk	KAEF
35	Kalbe Farma Tbk	KLBF
36	Merck Tbk	MERK
37	Phapros Tbk	PEHA
38	Pyridam Farma Tbk	PYFA
39	Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI
40	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
41	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
42	Akasha Wira International Tbk	ADES
43	Kino Indonesia Tbk	KINO
44	Cottonindo Ariesta Tbk	KPAS
45	Martina Berto Tbk	MBTO
46	Mustika Ratu Tbk	MRAT
47	Mandom Indonesia Tbk	TCID
48	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
49	Chitose Internasional Tbk	CINT
50	Kedaung Indah Can Tbk	KICI
51	Langgeng Makmur Industri Tbk	LMPI
52	Integra Indocabinet Tbk	WOOD
53	Hartadinata Abadi Tbk	HRTA

Sumber: ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### 3.4.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2019) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel atas dasar pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2018-2020.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempunyai laba positif dalam periode penelitian tahun 2018-2020.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempunyai kelengkapan data yang diperlukan dalam periode penelitian tahun 2018-2020.

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.	53
	<b>Dikurangi:</b>	
2	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2018-2020.	(10)
3	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mempunyai laba positif dalam periode penelitian tahun 2018-2020.	(7)
4	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mempunyai kelengkapan data yang diperlukan dalam periode penelitian tahun 2018-2020.	(20)
<b>Jumlah Sampel</b>		16
<b>Periode Pengamatan</b>		3
<b>Jumlah Data</b>		48

Berdasarkan pada kriteria sampel dan prosedur pemilihan sampel yang disajikan pada tabel di atas, maka jumlah sampel yang diambil untuk penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* adalah sebanyak 16 perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang berjumlah 48 pengamatan laporan keuangan tahunan.

**Tabel 3.3**  
**Jumlah Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
2	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
3	Mayora Indah Tbk	MYOR
4	Sekar Bumi Tbk	SKBM
5	Sekar Laut Tbk	SKLT
6	Siantar Top Tbk	STTP
7	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
8	Gudang Garam Tbk	GGRM
9	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
10	Kalbe Farma Tbk	KLBF
11	Phapros Tbk	PEHA
12	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
13	Kino Indonesia Tbk	KINO
14	Chitose Internasional Tbk	CINT
15	Integra Indocabinet Tbk	WOOD
16	Hartadinata Abadi Tbk	HRTA

Sumber: Hasil Penentuan Sampel

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

**Tabel 3.4**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	<i>Capital Expenditure</i>	Biaya-biaya yang timbul dan dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi kegiatan operasional, kapasitas produktif terhadap aset tetap, serta untuk memperpanjang masa manfaat	$CE = \frac{\text{Total Fixed Asset}_t - \text{Total Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Total Fixed Asset}_{t-1}}$ (Anggraini & Tirtawati, 2021)	Rasio

		pada aset tetap (Anggraini & Tirtawati, 2021).		
2	<i>Internal Cash Flow</i>	Aliran atau arus kas yang diperoleh pada periode tertentu karena adanya aktivitas operasi dalam perusahaan setelah pembayaran bunga dan pajak. (Farida & Kartika, 2016).	ICF = NOPAT – NIOC (Farida & Kartika, 2016)	Rasio
3	<i>Insider Ownership</i>	Suatu proporsi kepemilikan saham manajerial seperti direktur dan komisaris di dalam perusahaan. (Farida & Kartika, 2016)	IO = Jumlah saham yang dimiliki direktur dan komisaris / Total saham yang beredar (Farida & Kartika, 2016)	Rasio
4	<i>Firm Size</i>	Suatu skala yang mengelompokkan besar dan kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur dari jumlah aset perusahaan (Agustia & Suryani, 2018).	Size = Ln (Total <i>Asset</i> ) (Agustia & Suryani, 2018)	Rasio

### 3.6 Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data pada penelitian ini adalah menggunakan bantuan aplikasi pengolahan data yaitu EViews. EViews (*Econometric Views*) merupakan perangkat lunak atau aplikasi pengolahan data yang dipergunakan dalam berbagai keperluan seperti penelitian, riset internal serta bisnis yang memberikan akses

statistik dalam suatu peramalan, adanya hubungan serta suatu pengaruh dengan menggunakan *user interface* yang *friendly*.

### **3.7 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang pada penelitian ini adalah menggunakan data panel. Untuk menguji parameter model terhadap data panel dalam Eviews, ada beberapa teknik analisis data yang harus ditentukan terlebih dahulu, yaitu sebagai berikut:

#### **3.7.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan statistik yang berisi kumpulan data yang diringkas dan disajikan dengan baik dan teratur dalam bentuk tabel atau presentasi grafis sebagai dasar pengambilan keputusan untuk pihak yang membutuhkan. Statistik deskriptif meliputi *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, standar deviasi, *skewness*, *kurtosis*, *jarque-bera*, dan *probability* dari masing-masing data variabel yang diperoleh (Nuryanto & Pambuko, 2018).

#### **3.7.2 Uji Estimasi Model Regresi**

Ada tiga metode yang digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan menggunakan data panel. Pengujian dalam estimasi model regresi data panel terdiri dari:

##### **3.7.2.1 Uji Common Effect Model (CEM)**

Menurut Basuki & Prawoto (2016), uji *common effect model* merupakan teknik dengan pendekatan yang paling sederhana dalam pengujian model regresi data panel dengan menggabungkan data *time series* dan data *cross section*. Kombinasi data tidak memperhatikan perbedaan dimensi waktu serta individu yang

diasumsikan perilaku pada data perusahaan akan sama dalam kurun waktu tertentu. Metode *Ordinary Least Square* (OLS) digunakan untuk mengestimasi model data panel dengan rumus sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X^1_{it} \beta_{it} + \epsilon_{it}$$

Di mana:

Y = Variabel Dependen

A = Konstanta

X<sup>1</sup> = Variabel Independen 1

B = Koefisien Regresi

$\epsilon$  = *Error Terms*

t = Periode waktu/tahun

I = *Cross Section* (individu)

### 3.7.2.2 Uji *Fixed Effect Model* (FEM)

Menurut Basuki & Prawoto (2016), uji *fixed effect model* merupakan teknik yang mengasumsikan adanya perbedaan antar individu yang dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Pengestimasi pada data panel *fixed effect model* memerlukan variabel *dummy* untuk mendapati perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering disebut sebagai teknik *Least Squares Dummy Variabel* (LDSV) dengan rumus sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + i\alpha_1 + X^1_{it} \beta_{it} + \epsilon_{it}$$

Di mana:

Y = Variabel Dependen

$\alpha$  = Konstanta

$X^1$  = Variabel Independen 1

$\beta$  = Koefisien Regresi

$\varepsilon$  = *Error Terms*

t = Periode waktu/tahun

i = *Cross Section* (individu)

### 3.7.2.3 Uji *Random Effect Model* (REM)

Menurut Basuki & Prawoto (2016), uji *random effect model* akan estimasi data panel yang di mana variabel gangguan atau residual mungkin akan saling berkaitan antar waktu dan antar individu. Dalam model ini, terdapat perbedaan intersep antar objek dan antar waktu yang mungkin terjadi akan dimasukkan ke dalam *error* pada suatu model OLS, sehingga model akan efisien. Parameter-parameter yang berbeda antar objek maupun antar waktu juga akan dimasukkan ke dalam *error*. Model ini juga disebut model komponen *error* (Error Component Model). Persamaan pada *Random Effect Model* yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X_{it} \beta + w_{it}$$

Di mana:

Y = Variabel Dependen

$\alpha$  = Konstanta

$X^1$  = Variabel Independen 1

$\beta$  = Koefisien Regresi

- w = *Error* gabungan  
 t = Periode waktu/tahun  
 i = *Cross Section* (individu)

### 3.7.3 Uji Pemilihan Model Terbaik

Untuk memilih model yang paling tepat dalam mengestimasi model regresi data panel, maka terdapat tiga pengujian yang dapat dilakukan, yaitu terdiri dari:

#### 3.7.3.1 Uji Chow

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), uji chow ialah suatu pengujian yang mengestimasi data panel dengan menentukan pilihan antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Bentuk hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$$

Apabila hasil pengujian nilai probabilitas dari Uji-F lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah *common effect*. Jika nilai probabilitas dari Uji-F lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

#### 3.7.3.2 Uji Hausman

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), uji hausman ialah suatu pengujian yang dilakukan dalam pemilihan teknik yang paling tepat untuk digunakan antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Bentuk hipotesis dalam uji hausman, yaitu sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Random Effect Model}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$$

Apabila hasil pengujian nilai probabilitas dari cross-section random lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah *random effect*. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

### 3.7.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), uji lagrange multiplier ialah suatu pengujian yang memilih model antara *common effect* dan *random effect* yang berdasarkan nilai breusch-pagan dari *cross-section* yang dihasilkan. Bentuk hipotesis pada uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Random Effect Model}$

Apabila hasil pengujian breusch-pagan dari *cross-section* lebih besar dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect*. Sedangkan jika nilai breusch-pagan dari *cross-section* lebih kecil dari 0,05 maka model *random effect* yang dipilih.

### 3.7.4 Uji Asumsi Klasik

Untuk melakukan pengujian analisis regresi linear berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menentukan apakah model regresi layak untuk diteliti atau tidak. Pengujian dalam asumsi klasik terdiri dari:

#### 3.7.4.1 Uji Normalitas

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah variabel pengganggu dalam sebuah model regresi memiliki distribusi yang normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitasnya. Apabila nilai

probabilitasnya lebih besar dari 0,05 maka sampel berdistribusi normal. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka sampel berdistribusi tidak normal.

#### **3.7.4.2 Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), tujuan pada uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terjadi suatu ketidaksamaan variansi yang berasal residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam sebuah model regresi. Jika variansi tersebut tetap maka disebut homoskedastisitas. Suatu model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas adalah model regresi yang baik. Agar dapat mendeteksi apakah suatu model tidak heteroskedastisitas, bisa diuji dengan metode Glejser. Apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05 dapat disimpulkan model regresi tidak ada masalah heteroskedastisitas. Kemudian sebaliknya, jika hasilnya lebih kecil dari 0,05 maka model regresi terdapat masalah heterokedastisitas.

#### **3.7.4.3 Uji Multikolinearitas**

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), pengujian multikolinearitas untuk melihat adanya hubungan linear yang pasti di antara variabel-variabel independen daripada model regresi. Tujuannya untuk mendeteksi apakah antara variabel independen terjadi masalah multikolinearitas atau tidak. Jika nilai korelasi yang dihasilkan  $< 0,8$  maka model regresi tidak terdapat multikolinearitas, dan sebaliknya jika nilai korelasi  $> 0,8$  dapat disimpulkan terjadi multikolinearitas,

#### **3.7.4.4 Uji Autokorelasi**

Menurut Nuryanto & Pambuko (2018), autokorelasi merupakan keadaan di mana variabel gangguan pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel gangguan. Tujuan pada uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah adanya

masalah autokorelasi dalam suatu model regresi. Untuk mendeteksi masalah autokorelasi dengan uji Breusch-Godfrey (BG), apabila nilai probabilitas chi-squares lebih dari 0,05 maka tidak terdapat masalah autokorelasi. Jika nilai probabilitas chi-squares lebih kecil dari 0,05 maka terdapat masalah autokorelasi.

### 3.7.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Anggraini & Tirtawati (2021), analisis regresi linear berganda berfungsi sebagai alat untuk analisis dalam pengolahan data yang mengukur hubungan antara variabel independen (yang lebih dari satu variabel independen) terhadap variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui *Internal Cash Flow* (X1), *Insider Ownership* (X2), *Firm Size* (X3) terhadap *Capital Expenditure* (Y). Rumus yang digunakan untuk menguji model dengan analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Di mana:

Y = *Capital Expenditure*

$\alpha$  = Nilai Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

X1 = *Internal Cash Flow*

X2 = *Insider Ownership*

X3 = *Firm Size*

e = Standar Error

### **3.7.6 Uji Hipotesis**

#### **3.7.6.1 Uji T (Uji Parsial)**

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), penggunaan pada uji t adalah untuk menguji atau membuktikan pengaruh pada variabel independen (bebas) secara individu terhadap variabel dependen (terikat). Uji t dilakukan dengan syarat t hitung lebih besar dari pada t tabel dan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 atau 5%, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka artinya terdapat pengaruh signifikan pada variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **3.7.6.2 Uji F (Uji Simultan)**

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), penggunaan uji f bertujuan untuk menguji atau membuktikan pengaruh pada seluruh variabel independen (bebas) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (terikat). Uji f dilakukan dengan syarat f hitung lebih besar dari pada f tabel dan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 atau 5%, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka artinya seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### **3.7.6.3 Uji $R^2$ (Koefisien Determinasi)**

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), tujuan dari uji koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen (bebas) untuk menjelaskan variabel dependen (terikat) yang bisa dilihat melalui  $R^2$ . Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) ialah antara nol dan satu. Kelemahan dari koefisien determinasi adalah yaitu memihak pada variabel independen yang terdapat dalam model regresi, yang di mana dalam setiap penambahan satu variabel dependen dan

pengamatan dalam model akan membuat peningkatan pada  $R^2$  walaupun variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel tergangungnya. Jika nilai pada  $R^2$  mendekati 1, artinya variabel-variabel independen menyerahkan hampir semua informasi yang diperlukan dalam mengestimasi variasi pada variabel dependen, sebaliknya jika nilai pada  $R^2$  mendekati 0 maka kemampuan pada variabel-variabel independen terbatas untuk menjelaskan variasi pada variabel dependen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adi, D. K., & Muid, D. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Capital Expenditure: Dengan Pendekatan Pecking Order Theory (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 1–15.
- Agustia, Y. P., & Suryani, E. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 10(1), 63–74. <https://doi.org/10.17509/jaset.v10i1.12571>
- Amalia, S., Wijaya, A., Darma, D. C., Maria, S., & Lestari, D. (2020). *Underground Economy: Teori & Catatan Kelam* (A. Rikki (ed.); 1st ed.). Yayasan Kita Penulis.
- Amaliah, T. H. (2013). Suatu Tinjauan Asimetri Informasi dan Implikasinya Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 17–34.
- Anggraini, A., & Tirtawati, D. I. (2021). Pengaruh Internal Cash Flow, Sales Growth, Investment Opportunity Terhadap Capital Expenditure. *JURNAL SeMaRaK*, 4(1), 107–129. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/smk/article/view/9352>
- Arifardhani, Y. (2020). *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Prenada Media.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Rajawali Pers.
- Bujana, N. K. A. S., & Yaniartha, S. P. D. (2015). Pengaruh Free Cash Flow Dalam Memprediksi Laba Dan Arus Kas Operasi Masa Mendatang. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 618–631.
- Darmawan, D. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan* (D. M. Lestari (ed.); 1st ed.). UNY Press.
- Dewi, P. S. M. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2423–2450.
- Eikermann, N. (2018). *Value Based Performance Measures Theoretical Evaluation and Empirical Analysis of Their Application and Value Relevance on a European Level*. Springer Gabler.
- Elliyana, E. (2021). *Lembaga Keuangan dan Pasar Modal*. Ahlimedia Press.
- Farida, A., & Kartika, A. (2016). Analisis Pengaruh Internal Cash Flow, Insider Ownership, Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Capital Expenditure (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, 5(1), 1–12.
- Fitri, I. N. (2014). Analisis Pengaruh Tingkat Kenaikan Penggunaan Capital Expenditure Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 2(2), 1–19.
- Forst, A., Hettler, B., & Barniv, R. R. (2019). Insider Ownership and Financial Analysts' Information Environment: Evidence From Dual-Class Firms.

- Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 34(1), 30–53.  
<https://doi.org/10.1177/0148558X16670048>
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis, dan Disertasi)*. Yoga Pratama.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariant dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, R. M. B. (2016). *GRC (Good Governance, Risk Management, And Compliance)*. Rajawali Pers.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hery. (2015). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan - Cepat dan Mahir Menyajikan Informasi Keuangan* (H. Selvia (ed.)). Gransindo.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi : Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan* (A. Pramono (ed.)). Gransindo.
- Hidayanti, E. (2012). Pengaruh Internal Cash Flow Dan Insider Ownership Terhadap Capital Expenditure. *WIGA: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 2(2), 119–127. <https://doi.org/10.30741/wiga.v2i2.80>
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Jaya, I. M. L. M. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif: Teori, Penerapan, dan Riset Nyata*. Anak Hebat Indonesia.
- Kurniawan, R., Sohieben, G. P. D., & Rahani, R. (2019). *Cara Mudah Belajar Statistik Analisis Data & Eksplorasi*. Prenadamedia Group.
- Kurniawansyah, D., Kurnianto, S., & Rizqi, F. A. (2018). Teori Agency Dalam Pemikiran Organisasi ; Pendekatan Positivist Dan Principle-Agen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(2), 435–446. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i2.122>
- Lestari, E. D., DImyati, M., & DP, R. W. (2020). Pengaruh Cash Flow, Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Capital Expenditure Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Accounting*, 2(4), 316–321.
- Listyani, T. T. (2003). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan hutang, Dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Institusional. In *Maksi* (Vol. 3, pp. 98–112).
- Lydianingtias, D., Trijanto, D., & Utoyo, S. (2018). *Kewirausahaan Teknik Sipil* (1st ed.). Polinema Press.
- Mispiyanti. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 133–144. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636>
- Muniarty, P., Retnandari, S. D., P.S, T. E. A., Arraniri, I., Yulistiyono, A., Awaluddin, R., Djuniard, D., Hakim, L. N., Purba, S., & HS, S. (2021). *Strategi Pengelolaan Manajemen Resiko Perusahaan* (E. H. Manurung (ed.); 1st ed.). Penerbit Insania.
- Nguyen, H. A., & Nguyen, T. H. (2020). Determinants Of Firm's Capital

- Expenditure: Empirical Evidence From Vietnam. *Management Science Letters*, 10(5), 943–952. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.11.017>
- Nuryanto, & Pambuko, Z. B. (2018). *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi: Eviews for Basic Econometric Analysis: Application and Interpretation*. Unimma Press.
- Pratiwi, D. W., Sebrina, N., & Halmawati. (2020). Manajemen Aliran Kas Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2142–2161.
- Rahmanda Putra, Y., & Widyaningsih, M. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1047–1058. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4039>
- Rahmawati, S. (2016). *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia* (M. Dr. Faisal, SE., M.Si. (ed.); 1st ed.). Syiah Kuala University Press.
- Setianto, B. (2014). *Investasi Nilai Wajar Saham (Value Investing) Bagaimana Aplikasinya Di Bursa Efek Indonesia*. BSK Capital.
- Setyowati, M. S., Nurchamid, T., Kusumastiti, R., & Ikasari, N. (2015). *Pengantar Akuntansi 2* (1st ed.). Prenada Media.
- Silvana, S. (2013). Pengaruh Internal Cash Flow, Intentitas Modal, Insider Ownership, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Capital Expenditure Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal WIMA*, 14(1), 1–5.
- Subagyo, Masruroh, N. A., & Bastian, I. (2018). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. UGM Press.
- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 7(2), 163–172.
- Suffah, R., Riduwan, A., & (Institution), S. T. I. E. I. (STIESIA) S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D -MPKK* (2nd ed.). Alfabeta.
- Sulindawati, N. L. G. E., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2017). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Sumiati, & Indrawati, N. K. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (1st ed.). UB Press.
- Timiyo, A. J., & Foli, S. (2020). Managerial Attitude Towards Financing Capital Expenditure. *International Journal of Management*, 11(5), 896–907. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.082>
- Wehantouw, A. B., & Tinangon, J. J. (2015). Analisis Laporan Arus Kas Operasi Investasi dan Pendanaan Pada PT. Gudang Garam Tbk. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 806–817. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/7555>

Yona, L. (2018). *The Analysis of Factors Influencing Leverage of Tanzanian Companies*. Author House.

## *CURRICULUM VITAE*



Nama : Silvia

Tempat & Tanggal Lahir : Tanjungpinang, 16 Juni 2001

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Buddha

Kewarganegaraan : Indonesia

Email : silvia.lie33@gmail.com

Alamat : Jl. Timbul Jaya No.23

Nama Orangtua : Ayah Majid  
Ibu Miao Lin

Riwayat Pendidikan : SD Swasta Kristen Sion Tanjungpinang  
SMP Negeri 5 Tanjungpinang  
SMK Negeri 1 Tanjungpinang  
STIE Pembangunan Tanjungpinang