

---

**PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW*, *INVESTMENT OPPORTUNITY*, *RETAINED EARNING* DAN *SALES* TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURES***

**Hamidah** 

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, ULM Banjarmasin  
E-mail: [hamidahdepu@gmail.com](mailto:hamidahdepu@gmail.com)

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh, *internal cash flow*, *investment opportunity*, *retained earning* dan *sales* terhadap *capital expenditures* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Apakah masing – masing variabel memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data dari perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Sampel yang digunakan sejumlah 29 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan periode penelitian mulai tahun 2012-2016. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa hasil penelitian adalah variabel *internal cash flow*, *investment opportunity* dan *sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditures*. Sedangkan variabel *retained earning* tidak terbukti berpengaruh positif terhadap variabel *capital expenditures*.

**Kata Kunci** : *internal cash flow*, *investment opportunity*, *retained earning* dan *sales*, *capital expenditures*.

**ABSTRACT**

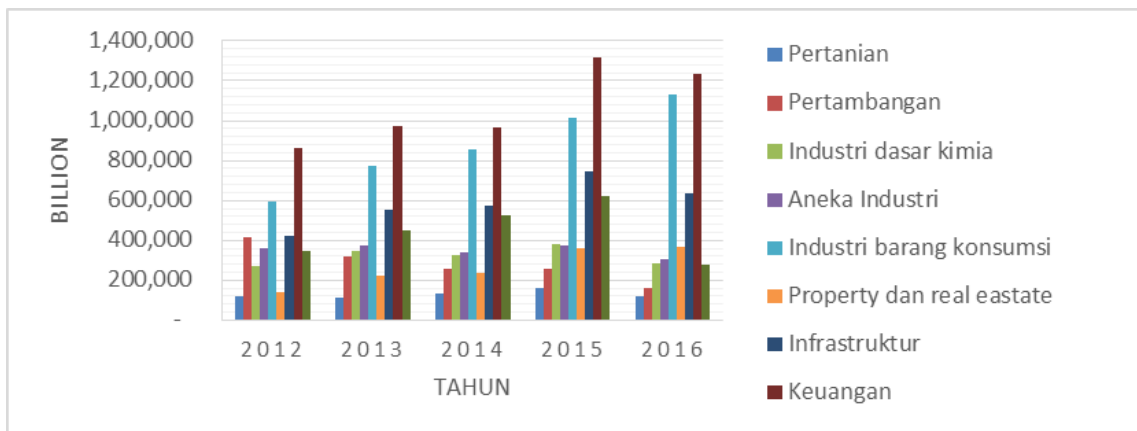
*This study was conducted to find out and analyze the influence of internal cash flow, investment opportunity, retained earnings and sales toward capital expenditures in the Consumer Good Industry Sector listed on Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 period. Does each variable have a significant influence or not. This study used a quantitative to causality approach. The data used in this study is secondary data which is from Consumer Good Industry Companies listed on Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). The samples consist of 29 companies selected by purposive sampling method with study period starting from 2012-2016. The analytical method used is multiple linear regression. The analysis result shows that internal cash flow, investment opportunity and sales variables have a positive and significant influence toward capital expenditures. While retained earnings do not have influence toward capital expenditure.*

**Keywords** : *internal cash flow*, *investment opportunity*, *retained earning* and *sales*, *capital expenditures*.

## PENDAHULUAN

Berkembangnya teknologi dan informasi membuat dunia masuk dalam era globalisasi. Globalisasi telah membuat banyak pengaruh pada laju pertumbuhan ekonomi. Salah satunya mempermudah berbagai aktivitas keuangan, informasi dan perdagangan di era global. Dampak dari globalisasi adalah salah satunya pasar modal. Pasar modal adalah suatu pertemuan yang diantaranya pihak yang mempunyai banyak kelebihan dana dengan yang memerlukan dana yang didapat dari menjual belikan sekuritas, (Tandelilin, 2010).

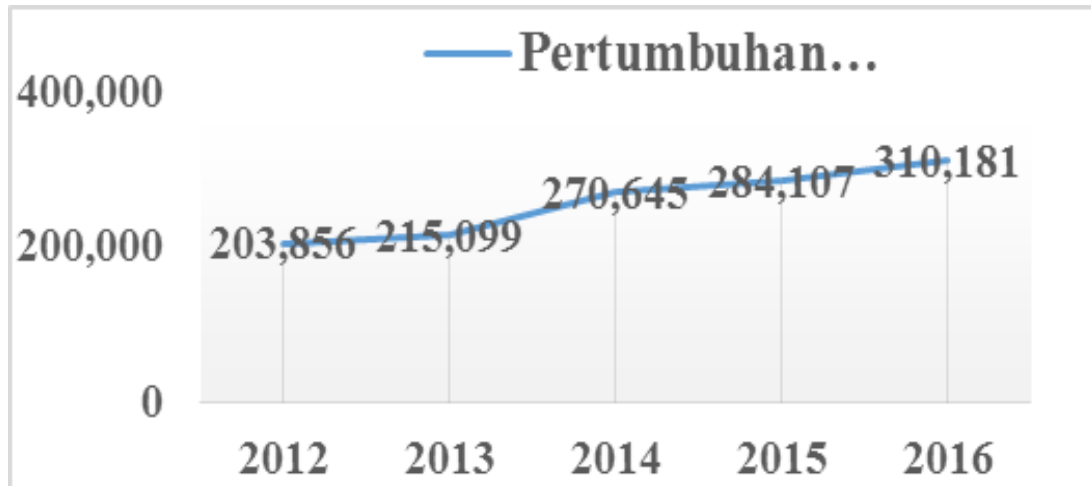
Perusahaan sektor Industri barang konsumsi merupakan sektor yang berperan aktif pada perdagangan pasar modal Indonesia. Perusahaan ini adalah kelompok perusahaan yang cukup kuat dalam berkembang pesat di Indonesia dan memiliki siklus iklim persaingan yang sangat ketat, saham-saham perusahaan industri barang konsumsi lebih banyak di kenal para investor karena menjadi salah satu usaha ekonomi yang tidak pernah mati akan pokok kebutuhan manusia. Dapat dilihat dari nilai kapitalisasi pasarnya sebagai berikut.



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

**Gambar 1.** Kapitalisasi Pasar

Pada gambar 1, dapat dilihat perkembangan atau peningkatan kapitalisasi pasar pada sektor industri barang konsumsi selama kurun waktu lima tahun mengalami kenaikan pasar yang cukup signifikan dan mengalami kestabilan dari tahun 2012-2016 di bandingkan dengan sektor yang lainnya. Sama halnya dengan perkembangan penjualan sector industry barang konsumsi seperti gambar 2.



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

**Gambar 2.** Perkembangan penjualan sector industry barang kossumsi

Hasil analisis tersebut penting sangat dengan semakin besarnya dan meningkatnya perusahaan, hal tersebut menuntut manajemen dalam mengambil keputusan yang berkaitan dalam pengeluaran masa mendatang perusahaan. Salah satu komponen pengeluaran perusahaan yang sangat dinilai penting yaitu *capital expenditure*.

Menurut (Syamsuddin, 2011:410) *Capital expenditures* adalah pengeluaran-modal dilakukan oleh suatu perusahaan dengan harapan kedepannya bahwa pengeluaran modal tersebut akan memberikan dampak manfaat atau keuntungan untuk jangka waktu Panjang yang lebih dari satu tahun. Artinya belanja modal yaitu pengeluaran biaya modal yang dikeluarkan untuk memperoleh aktiva tetap, seperti pengantian mesin, peralatan operasional, tanah dan bangunan yang akan diperkirakan menambah masa manfaat dan memberikan keuntungan dimasa mendatang.

Sejalan dengan pandangan (Sutrisno, 2009:121) bahwa salah satu tugas rutin manajer keuangan adalah bagaimana mengatur aliran kas agar operasi perusahaan berjalan dengan baik dan pengambilan yang berkaitan dengan keputusan bagaimana cara memperoleh dana yang dapat diinvestasikan. Terlihatnya penting sebuah *capital expenditures* bagi kelangsungan hidup perusahaan, jadi sangat banyak peneliti tertarik untuk melihat apa saja yang dapat berhubungan atau factor apa saja yang memberikan pengaruh pada tingkat *capital expenditures* dari sebuah perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adi, Muid (2013), Sri Ayuna (2016), dan Mansyhuri Hamidi (2003) *capital expenditures* mempunyai pengaruh positif terhadap *internal cash fflow*, *investment opportunity* dan *sales* perusahaan. Sedangkan

dari penelitian yang dilakukan oleh Arum Aulianifa (2011) bahwa salah satu factor *capital expenditures* yaitu *retained earning* tidak terbukti berpengaruh positif, penelitian Aini dan Andi (2014) membuktikan dengan menganalisis bahwa *Internal cash flow* dan *sales* tidak terbukti signifikan berpengaruh positif kepada *capital expemditurs*. Sama halnya dengan peneliti yang dilakukan oleh Okta (2017) adalah *internal cash flow* tidak terbukti berpengaruh terhadap *capital expenditures* perusahaan industri barang konsumsi.

Pembahasan diatas dapat mendasari penelitian selanjutnya untuk menganalisis *capital expemditurs* beserta dengan factor yang dapat mempengaruhinya. Penggunaan sampel dan periode yang berbeda berpeluang untuk memberikan hasil penelitian yang berbeda pula. Pembahasan tersebut digunakan sebagai dasar penelitian dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *Internal Cash FFlow*, *Investment Oppotuniity*, *Retained Earning* dan *sales* terhadap *Capital Expenditure* (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).

## TINJAUAN PUSTAKA

### ***Capital Expenditures***

*Capital expenditures* adalah pengeluaran-pengeluaran modal perusahaan yang dikerjakan oleh perusahaan dengan keyakinan bahwa pengeluaran modal perusahaan ini kedepannya akan memberikan dampak manfaat atau keuntunagn untuk jangka waktu panjng yang lebih dari satu tahun. (Syamsuddin, 2011:410).

### ***Internal cash fflow***

*Internal Cash Flow* ialah aliran kas internal yang didapat dari pelaksanaa operasional perusahaan-perusahan setelahh pembiayaan pajak dan bunga. *Intenal Cash Flow* dari aktivitas kegiatan operasi perusahaan ini berasal dari internal perusahaan yaitu dari keuntungan yang disimpan bersangkutan lansung dengan produksi dan *sales* diperoleh perusahaan setiap akhir tahun periode.

### ***Investment Oppotumiity***

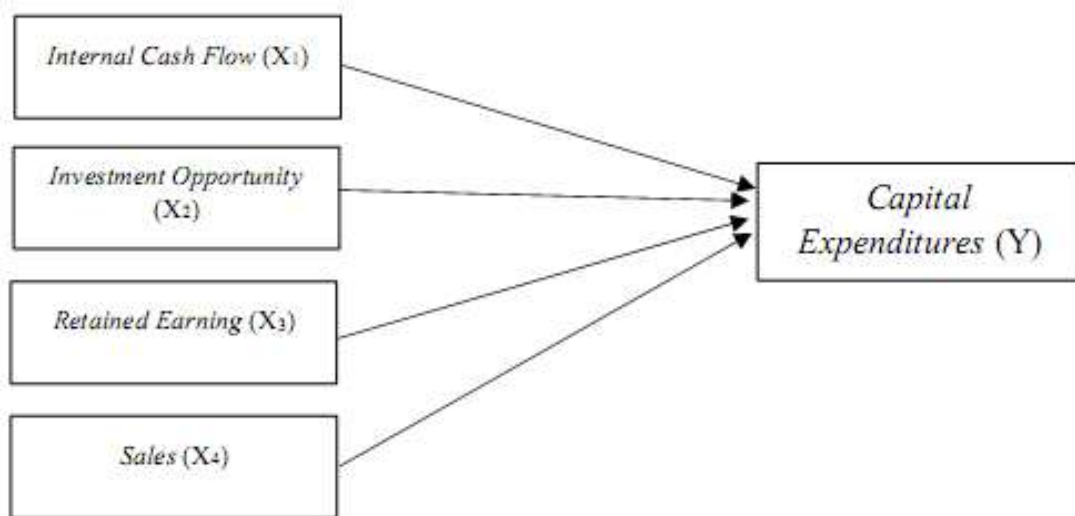
Kesempatan ivestasi merupakan gabungan antara rill aktiva dan pilihan investasi dimasa mendatang. pilihan investasi suatu perusahaan pada waktu yang akan datang tidak digunakan untuk perlihatkan adanya proyeksi yang dikembangkan oleh kegiatan penelitian

dan perkembangan, tetapi juga keberhasilan perusahaan untuk memanfaatkan investasi yang dibandingkan dalam perusahaan serata suatu kelompok industrinya (Gaver dalam Hamidi, 2003)

### ***Retained Earning***

*Retained earning* (laba ditahan) adalah keuntunagn yang tidak diberikan pada investor. keuntungan yang tidak diberikaan tersebut digunakan lagi oleh perusahaan guna diinvestasikan lagi sebagai dana internal. Laba yang ditahan dalam penyajiannya di laporan keuangan neraca menambah total laba yang yang disetor. Karena laba ditahan ini hak investor yang berupa laba tidak dibagikan maka nilai ini juga yang akan menambah ekuitas pemilik saham di laporan keuangan neraca (Jogiyanto, 2003:82).

### **Kerangka Konseptual**



**Gambar 1.** Kerangka Konseptual Penelitian

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis penelitian**

Penelitian ini menggunakan kausalitas dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiono, 2014) jenis penelitian kausalitas ini adalah jenis penelitian guna untuk menganalisa pengaruh pada variabel dependen (X) terhadap variabel independen (Y).

## Populasi

Populasi adalah objek/subjek yang ditentukan oleh peneliti berdasarkan karakteristik tertentu sebagai wilayah generalisasi untuk kemudian dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014 : 115).

Populasi yang dipakai pada penelitian ini ialah sector perusahaan industry barang kosnusmi yang sahamnya terdaftar di BEI selama periode 2012-2016, dengan total 43 populasi perusahaan. Perusahaan sector industri barang konsumsi terpilih sebagai objek penelitian karena perusahaan ini memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dibandingkan dari perusahaan lain, dan juga pertumbuhan penjualannya setiap tahun meningkat dan laba berfluktuasi positif selama tahun 2012-2016.

## Sampel

Sampel merupakan bagian-bagian yang terdapat dalam populasi yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2014 : 116). Sampel yang digunakan peneliti dari data perusahaan selama 5 tahun yaitu 2012-2016, perusahaan tersebut harus melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Pengambilan sampel akan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling method* akan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu untuk menarik sampel sumber data (Sugiyono, 2014 : 122). Setelah dilakukan pengkriteriaan sampel, diketahui jumlah sampel perusahaan industry abrang kosnusmi dari BEI sebanyak 29 sampel.

## Teknik analisis data

### a. *Capital Expenditures*

Pengeluaran modal dirumuskan dengan cara menggunakan *total asset* pada perusahaan-perusahaan tahun t dengan *total asset* perusahaan-perusahaan tahun t-1 (Gordon dan Griner, tahun 1995) Proksi *Capital expenditures* dirumuskan sebagai berikut :

$$CAPEX = TOTALFIXED ASSET_t - TOTAL FIXED ASSET_{t-1}$$

### b. *Internal Cash Flow*

Nilai *Internal Cash Fllow* pada penelitian ini yang dirumsukan dengan cara menghitung selisih antara *Net Operatiing Profit After Tax (NOPAT)* pada (NIOC). Rumus NOPAT-NIOC digunakan untuk mempertimbangkan angka-angka pada

laporan keuangan yang dapat menggunakan nilai aliran kas internal atau kas nyata yang telah ada yang sungguh-sungguh milik perusahaan pada tahun  $t$  (Hamidi, 2003, Brigham dan Houston, 2010:106). secara matematis, diproksikan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{FLOW} = \text{NOPAT} - \text{NIOC}$$

Dirumuskan, dimana :

$$\text{INCF} = \text{NOPAT} - \text{NIOC}$$

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{tax})$$

$$\text{NIOC} = \text{TOC}_t - \text{TOC}_{t-1}$$

$$\text{TOC} = \text{NOWC} + \text{NFA}$$

$$\text{NOWC} = (\text{Semua Aset lancar}) - (\text{semua kewajiban lancar})$$

**c. *Investment Opportunity***

Gabungan antara rill aktiva dan *opsi investment* pada masa mendatang, *Investment Opportunity* diproksikan pada rumus adalah sebagai berikut (Sami dkk, 1999):

$$\text{Investment Opportunity} = \frac{\text{PPE}_t}{\text{BVA}_t}$$

Dirumuskan, dimana :

*Investment Opportunity* = yaitu Kesempatan Investasi

$$\text{PPE}_t = \text{Nilai buku prorety, equiqment and pada tahun}_t$$

$$\text{BVA}_t = \text{Total Asset pada tahun}_t$$

**d. *Retained Earning***

Setiap keuntungan yang tidak berikan pada investor saham akan dihajdikan tambahan modal perusahaan. Secara matematis dirumuskan sebagi berikut (Bgrigham dan Houston, 2010:100) :

$$\text{Retained Earning} = \text{Retained Earning}_t$$

Dirumuskan, dimana :

$$\text{Retained Earning}_t = \text{laba ditahan tahun sekarang}$$

**e. *Sales***

Jumlah peningkatan pertumbuhan *Sales* yang diperoleh perusahaan-perusahaan adalah salah satu tolak tingkatan keberhasilann atau realisasi pertumbuhan perkembangan

dari sebuah investasi pada masa lalu yang dikemukakan oleh (Aulianifa, 2011). Nilai *sales* dapat diprosikan dengan dirumuskan adalah sebagai berikut:

$$SALES = NET SALES_t$$

**f. Analisis Regresi Linier Berganda**

Teknik pada analisis ini yang dipergunakan adalah Analisa Linier tujuannya untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pada variabel independen pada variabel dependen yang diteliti, sebelum menggunakan analisis regresi linier dibutuhkan uji asumsi klasik guna melihat adakah terdapat uji normalitaas, uji autokorlasi, uji multikoliinearitas dan uji heteroskedastisitas, apabila uji dari 4 model tersebut terpenuhi maka model analisis linier berganda layak dipergunakan. Model regresi yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Capital Expenditures*

$\alpha$  = *Constanta*

$\beta$  = *Koefisiien regresi*

X<sub>1</sub> = *Internal Cash Flow*

X<sub>2</sub> = *Investment Opportunity*

X<sub>3</sub> = *Retained Earning*

X<sub>4</sub> = *Sales*

e = (penganggu) *Error*

**g. Uji Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan uji statistic yaitu Uji t. Pada Uji t adalah uji yang dipergunakan untuk melihat apakah ada pengaruh positif yang signifikansi pada semua variabel penelitian. Uji ini dipergunakan setelah memenuhi asumsi Uji asumsi klasik. Apabila salah satu asumsi tidak terpenuhi, maka pengujian dilakukan dengan menggunakan metode pengobatan pada setiap masing-masing variable yang tidak memenuhi syarat regresi.



## HASIL DAN ANALISIS

### Uji Normalitas

**Tabel 1.** Hasil Pengujian Normalitas

		Unstandardized Residual
N		136
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57214635
	Absolute	.099
Most Extreme Differences	Positive	.059
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		1.154
Asymp. Sig. (2-tailed)		.140

Sumber: Data diolah (2018)

Hasil dari uji normalitas diatas memperlihatkan data residul yaitu normal berdistribusi, yaitu melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang sebesar 0,140 berarti lebih tinggi dari 0,05, kesimpulannya yaitu data tersebut normal berdistribusi.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 2.** Hasil Pengujian autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.792 <sup>a</sup>	.627	.616	.58081573	2.022

Sumber: Data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 2, hasil tampilan uji autokorelasi diatas menyebutkan bahwa hasil nilai *DW* yaitu sebesar 2,022, Nilai *DW* ini dibandingkan pada hasil table dari *du*. Hasil tersebut akan diambil dari tabel *DW* pada nilai signifikansi 0,05, dengan total data pada spss sebanyak 136, dan total variabel independen yang dipakai sebanyak 4 ( $k = 4$ ), diperoleh nilai *du* yaitu sebesar 1.7808. guna untuk pengambilan keputusan melihat ketentuan  $du < d < 4 - du$  ( $1,7808 < 2,022 < 4 - 1,7808$ ). Karena nilai *DW* 2.022 lebih tinggi dari batas *du* 1,7808 dan rendah dari  $4 - 1,7808$  ( $4 - du$ ) yaitu 2,2192, hasil dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terkena autokorelasi positif maupun negatif masing-masing variabel sehingga model regresi layak dipakai.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 3.** Hasil Pengujian Multikolinier

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Zscore(IOS)	.978	1.022
Zscore(INCF)	.219	4.561
Zscore(LNRE)	.197	5.065
Zscore(LNSALES)	.137	7.296

Sumber: Data diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas bahwa perhitungan nilai *Tolerance* *Internal cash flow* sebesar 0,219, *Investment opportunity* sebesar 0,978, *Retained earning* sebesar 0,197, *Sales* sebesar 0,137, sedangkan nilai nilai (VIF) *Internal cash flow* sebesar 4,561, *Investment opportunity* sebesar 1,022, *Retained earning* sebesar 5,065, *Sales* sebesar 7,296. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya multikolinearitas.

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.** Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.454	.032		14.143	.000
Zscore(IOS)	.108	.102	.093	1.060	.291
1 Zscore(INCF)	-.001	.083	-.002	-.013	.990
Zscore(LNRE)	.010	.079	.024	.123	.902
Zscore(LNSALES)	-.050	.088	-.133	-.570	.570

a. Dependent Variable: Absultres

Sumber: Data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4 hasil pengujian heteroskedastisitas menjelaskan bahwa melihat uji *Glejser* ini dapat terlihat pada nilai *sig.nya* yang masing-masing pada variabel penelitian bernilai diatas dari 0.05 dan selanjutnya dapat dikatakan hal tersebut menunjukkan nilai tidak terdapa theteroskedastisitas pada regresi model yang dianalisa.

## Analisis regresi linier berganda

**Tabel 5.** Ringkasan analisis regresi linier berganda

Model	Coefficient	UsD Koefisien		Sd koefesien	t	Sig.
		B	Stand. Error	Beta		
1	(constant)	.019	.052		.361	.718
	Zscore(IOS)	.655	.165	.215	3.982	.000
	Zscore(INCF)	.443	.133	.378	3.318	.001
	Zscore(LNRE)	.024	.128	.022	.186	.853
	Zscore(LNSALES)	.412	.142	.417	2.891	.004

a. Dependent Variable: Zscore(CAPEX)

Sumber: Data diolah (2018)

Terlihat dari hasil uji analisis regresi linier berganda dalam tabel 1.5, didapat kesimpulan bahwa terdapat persamaan regresi linear berganda :

$$Y = 0,019 + 0,443 X_1 + 0,655 X_2 + 0,024 X_3 + 0,412 X_4$$

hasil uji t menunjukkan bahwa pada tabel 5 bahwa pengaruh pada variabel independen secara uji parsial terlihat pada variabel dependen adalah:

### 1. *Internal cash flow*

Pada hasil uji-t didapat nilai ujit hitung (3,318) dan signifikansinya 0,000. Nilai t hitung (3,318) dan nilai signifikan lebih rendah dari 0,05 ialah 0,000, maka  $H_1$  yang diajukan diterima. Jadi kesimpulnya bahwa *internal cash flow* terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

### 2. *Investment Opportunity*

Pada hasil uji-t didapat nilai t hitungnya sebesar (3,982) dan pada nilai signifikansi 0,001 dan nilai sig. lebih rendah dari 0,05 yaitu 0,001, maka  $H_2$  akan diterima. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa *investment opprtunity* terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

### 3. *Retained Earning*

Pada hasil uji-t didapat nilai t hitungnya sebesar (0,186) dan nilai signifikansinya sebesar 0,853 dan nilai sig. lebih tinggi dari 0,05 yaitu sebesar 0,853,  $H_3$  yang diajukan akan ditolak. Kesimpulannya bahwa *retained earning* tidak terdapat pengaruh positif terhadap *capital expenditure*.

#### 4. Sales

Padad hasil uji-t didapat nilai t hitungnya sebesar (2,891) dengan nilai signifikansinya sebesar 0,004 dan nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 yaitu 0,004, maka H4 akan diterima. Jadi dapat di ambil kesimpulan bahwa penjualan terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Kesimpulan pada hasil diatas pengaruh *internal cash flow*, *investment opportunity*, *retained earning* dan *sales* pada sector industry brang konsumsi tahun penelitian 2012-2016 yaitu:

1. *Internal Cash Flow* berpengaruh positif dan sig. terhadap *capital expenditure* perusahaan.

Perusahaan pada sector industri barang konsumsi yang terpilih akan dijadikan sampel, Berdasarkan *pecking order theory* dan *managerial theory* yang menyatakan bahwa *internal cash flow* ialah faktor utama penentu dari *capital expenditures*, semakin tinggi/besarnya *internal cash flow* maka semakin tinggi jua pengambilan keputusan terkait dengan *capital exkpenditures* perusahaan.

2. *Investment Opprtunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure* perusahaan.

Naiknya tingkat *Investment Opportunity* pada suatu perusahaan indutsri barang kossumsi menuntut manajer untuk memperbaiki yang telah lalu tersebut guna untuk memakmurkan dan mensejahterakan pemegang saham. Sehubungan pada *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer akan menggunakan *capital expenditures* untuk memakmurkan pemegang saham dengan cara pihak manajemen dapat mempergunakan *investment opportunity* dengan baik.

3. *Retained Earning* tidak berpengaruh positif terhadap *capital expenditure* perusahaan.

Pada penelitian ini kemungkinan pemegang saham tidak mengizinkan manajemen untuk menginvestasikan lagi dana untuk *capital expenditures* yang seharusnya dibagikan ke pemilik saham dan juga perusahaan sektor industry barang konsumsi akan mempertimbangkan *retained earning* untuk berinvestasi pada *capital*

*expenditures* karena tidak semua perusahaan memiliki kenaikan *retained earning* pada setiap tahunnya (pada tahun penelitian).

4. *Sales berpengaruh positif dan signifikan terhadap capital expenditure perusahaan*  
Perusahaan ini *sales* yang meningkat akan lebih cenderung memerhatikan keuntungan untuk menggunakan dananya investasikannya kembali. Besar arus kas yang akan masuk sangat berpengaruh positif pada lokasi dana pengeluaran perusahaan yang termasuk didalam peluang untuk menggunakan *capital expenditures* perusahaan.

### **Saran**

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

1. Bagi Calon Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan Sektor Manufaktur yang termasuk dalam sub sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya memperhatikan *internal cash flow* yang telah terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembelanjaan Modal Perusahaan dan juga *inversment opportunity* yang telah terbukti berpengaruh positif dan signifikan serta variabel *sales* telah terbukti berpengaruh positif dan signifikan.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah periode, tahun penelitian yang terbaru dan menambah variabel independen atau mengganti variabel independen yang tidak signifikan dalam penelitian ini dengan variabel lain yang dapat memengaruhi *capital expenditures* Perusahaan, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aini Farida, Andi Kartika, (2016), *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Internal Cash Flow, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan , Kesempatan Investasi dan terhadap capital expenditures*. Jurnal ISSN, Vol. 23 1 2016.
- Adi, Dimas Kusuma, dan Dul Muid. (2013). *Analisis Factor – Factor Yang Mempengaruhi Capital Expenditures : Dengan Pendekatan Pecking Order Theory*. Jurnal ISSN, Vol. 2 No. 4, 2013.
- Arum Aulinifa, (2011). *Analisis Pengaruh Investment Opportunity, Insider Ownership, Profitability, Internal Cash Flow, Retained Earning Dan Sales Terhadap Capital Expenditures*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.

- Brigham E. F. dan Joe Houston (2010). Dasar – dasar Manajemen Keuangan. (Ed 11). Jakarta :Salemba Empat.
- Giner, Emmet H dan Lawrence A. Gordon (1995). *Internal Cash Flow, Insider Ownership And Capital Expenditures*. *Journal Og Bississe Finance And Accounting*, 22 (2), March 1995.
- Jogianto, (2003). *Teori portfolio dan analisis investasi*. (Ed 3). Penerbit BPFE-YOGYAKARTA.
- Mansyuri Hamidi (2003).”*Internal Cash Flow, Insider Ownership, Investment Opportunity, dan Capital Expenditures*.” Suatu pengujian terhadap hipotesis *pecking order* dan *managerial*”. *Journal ekonomi dan bisnis Indonesia* Vol. 18, No. 3, 2003.
- Okta Sofaussamawati, (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Insider Ownership dan Aliran Kas Interna Terhdap Pembelanjaan Modal Perusahaan*. Skripsi Yogyakarta.
- Syamsuddin Lukman (2011). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Sutrisno (2009), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Kampus Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Sugiyono (2014). *penelitian Statistika*. Bandung : Alfabeta
- Tandelilin Eduardus (2010). *Portfolio dan investasi teori dan aplikasi*, (Ed 1). Kanisius IKAPI Yogyakarta.