

RINGKASAN

Salah satu masalah *capital expenditure* yang sampai saat ini masih diperdebatkan adalah peranan aliran kas internal. Para peneliti menyetujui aliran kas internal adalah faktor yang penting, namun alasan mengapa demikian, masih menjadi perdebatan. Para peneliti *agency theory* mengemukakan dua penjelasan tentang ketergantungan manajer pada aliran kas internal, yang dikenal dengan *pecking order hypotheses* dan *managerial hypotheses*.

Pecking order hypotheses tidak mengakui konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, karena ketergantungan manajer terhadap aliran kas internal disebabkan oleh *Asymmetric Information* antara manajer dan calon pemegang saham. Sedangkan *managerial hypotheses* mengakui konflik antara manajer dan pemegang saham yang disebabkan oleh pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Menurut *managerial hypotheses*, ketergantungan pada aliran kas internal adalah manifestasi tindakan manajer yang mendahulukan kepentingannya sendiri yang mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham lainnya.

Tesis ini bertujuan untuk mengetahui hipotesis yang berlaku pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, untuk itu peneliti menggunakan analisis regresi untuk menganalisa tiga persamaan yang masing-masing berbentuk :

$$4. \text{Capexp}_i = \beta_0 + \beta_1 [\text{Flow}_i]$$

$$5. \text{Capexp}_i = \beta_0 + \beta_1 [1 - \text{IO}_i]$$

$$6. \text{Capexp}_i = \beta_0 + \beta_1 [\text{Flow}_i] + \beta_2 [1 - \text{IO}_i] + \beta_3 [\text{Capint}_{i-1}] + \beta_4 [\text{Sales}_i] + \beta_5 [\text{Flow}_i / \text{IO}_i]$$

Setelah diolah dengan software SPSS 9.0, maka masing-masing variabel menunjukkan hasil di mana, pada persamaan pertama, koefisien variabel aliran kas internal terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *capital expenditure* di semua tahun penelitian, yang membuktikan bahwa terdapat kemungkinan terjadi hipotesis *pecking order* ataupun hipotesis *managerial*. Pengujian pada persamaan yang kedua, menunjukkan bahwa koefisien variabel kepemilikan saham internal tidak signifikan di tahun 1995 sampai dengan 1999, namun signifikan di tahun 2000. Ini membuktikan bahwa dari tahun 1995 hingga 1999 terjadi hipotesis *pecking order*, dan ditahun 2000 terjadi hipotesis *managerial*.

Sedangkan pada persamaan ketiga yang merupakan persamaan *benchmark*, dengan dimasukkannya 3 variabel kontrol, didapatkan hasil bahwa dari tahun 1995 hingga tahun 1999 kepemilikan saham internal dan perbandingan antara aliran kas internal dan kepemilikan saham internal tidak mempengaruhi *capital expenditure*, sehingga di tahun-tahun ini disimpulkan telah terjadi hipotesis *pecking order*, sedangkan di tahun 2000 kepemilikan saham internal dan perbandingan antara aliran kas internal dan kepemilikan saham internal berpengaruh secara signifikan terhadap *capital expenditure*, sehingga di tahun 2000, terjadi hipotesis *managerial*.