

INTISARI

Teori keagenan menyebutkan bahwa utang (leverage) adalah salah satu mekanisme bagi *shareholder* untuk meminimumkan masalah keagenan dengan manajer. Dalam konteks ini, beberapa peneliti menunjukkan bahwa tingkat leverage dipengaruhi oleh kebijakan dividen, sedangkan peneliti yang lain melihat bahwa tingkat leverage dipengaruhi oleh tingginya aliran kas bebas perusahaan. Sementara itu, beberapa pakar mengatakan bahwa karakteristik perusahaan, yang dinyatakan dengan set kesempatan investasi ikut mempengaruhi kebijakan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali beberapa penelitian tentang determinan leverage tersebut dalam satu model penelitian dengan memperlakukan set kesempatan investasi sebagai variabel moderasi. Riset ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris akan adanya pengaruh moderasi set kesempatan investasi pada hubungan antara dividen dan aliran kas bebas dengan leverage bagi perusahaan di Indonesia. Hipotesis dalam penelitian ini bahwa set kesempatan investasi mempengaruhi secara negatif hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan leverage perusahaan

Pengujian dilakukan terhadap 83 sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ untuk periode 1999 s/d 2002. Hasil pengujian dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* menunjukkan bahwa set kesempatan investasi secara statistik mempengaruhi secara negatif hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan tingkat leverage perusahaan. Hal ini berarti pengaruh dividen dan aliran kas bebas terhadap tingkat leverage akan lebih kuat pada perusahaan dengan set kesempatan investasi yang semakin rendah.

Kula kunci: Set Kesempatan Investasi, dividen, aliran kas bebas, leverage, *moderated regression analysis*

ABSTRACT

Agency theory mentions that leverage (debt) is one of mechanisms used by shareholders to minimize agency problem with manager. In this context, previous researchers show that leverage was influenced by dividend policy and other researchers show that leverage was influenced by free cash flow. Meanwhile, several resherchers believe that the firm's characteristic eg. Investment opportunities set can also influence corporate's policy.

This research aims to examine the determinants of leverage in a research model, and treats investment opportunities set (IOS) as a moderating variabel that will influence the relationship between dividend and free cash flow with leverage. Hypothesis of this research is that IOS will influence negatively the relationship between dividers policy and free cash flow with leverage.

By using sample consist of 83 non financial companies or 332 observations since year 1999 until 2002, result from Moderated Regression Analysis (MRA) statistically shows evidence that IOS influences negatively the relationship between dividend and free cash flow with leverage. This means that the relationship between dividend and free cash flow with leverage will be stronger when IOS is lower

Keyword : Investment Opportunity Set, dividend, free cash How, leverage, Moderated Regression Analysis