

**ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI
TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN ALIRAN KAS BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE*
PERUSAHAAN**



Oleh
EKO WAHYU NUGROHO ARIWIBOWO
20020410370

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

**ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI
TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN ALIRAN KAS BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE*
PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan untuk Memperoleh Gelar Sarjana
pada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta



Oleh
EKO WAHYU NUGROHO ARIWIBOWO
20020410370

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

SKRIPSI
ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI
TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN ALIRAN KAS BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE*
PERUSAHAAN

Diajukan oleh
EKO WAHYU NUGROHO ARIWIBOWO
20020410370



Telah disetujui oleh:
Pembimbing

EKO WAHYU NUGROHO ARIWIBOWO

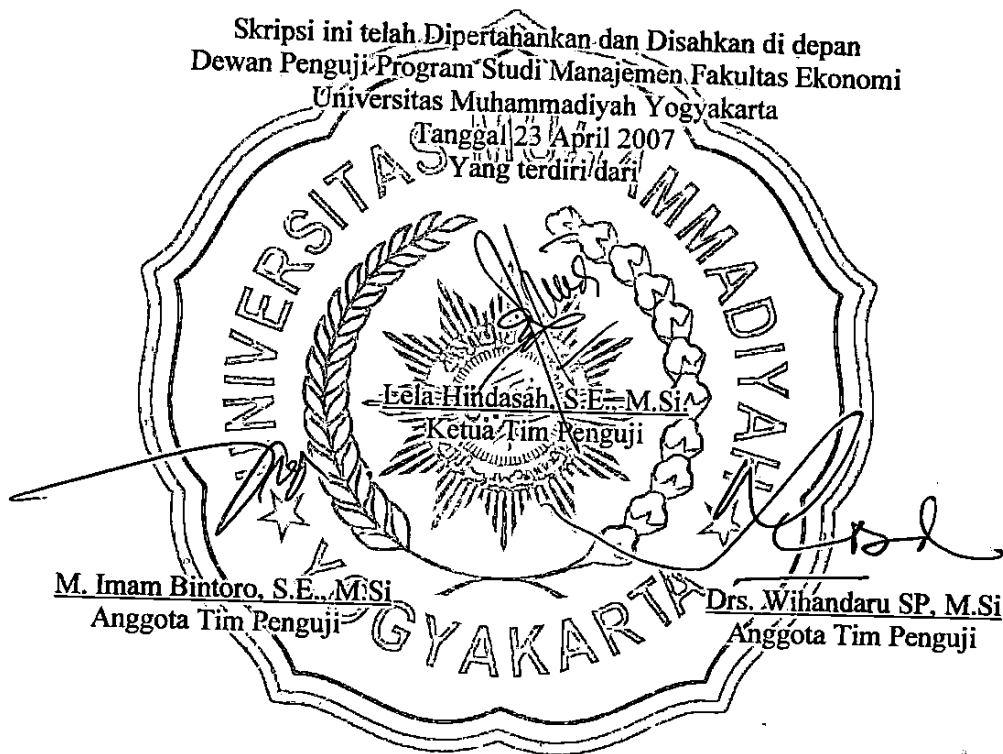
Tanggal: 2 April 2007

SKRIPSI

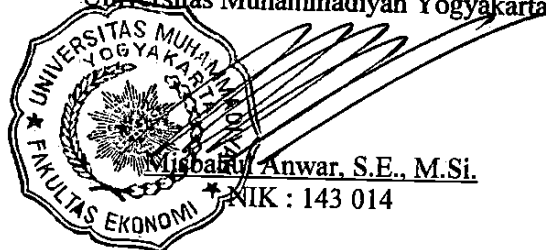
**ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN DAN ALIRAN KAS
BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE* PERUSAHAAN**

Diajukan oleh
EKO WAHYU NUGROHO ARIWIBOWO
20020410370

Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan
Dewan Penguji Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tanggal 23 April 2007
Yang terdiri dari



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu

~~di dalam skripsi ini dan disebutkan dalam daftar pustaka~~

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

- ❖ **Tidak ada Tuhan selain Allah. (Syahadat tauhid)**

- ❖ **Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan atau masalah, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan lainnya dan dengan Tuhanmu-lah hendaknya berharap. (Q.S Al Insirah: 6-8)**

- ❖ **Berbahagiailah dengan ketidakberadaanmu karena hal itu akan membawa kepada keberadaanmu. (Endy W)**

- ❖ **Jangan khawatirkan kegagalan yang mungkin terjadi, tetapi khawatirkanlah kesempatan yang hilang ketika engkau sama kali tidak memanfaatkannya (Henry C. Gray)**

THANK'S TO

Alhamdulillah akhirnya skripsi ini selesai juga, dan hanya ini yang bisa Qberikan, hanya ucapan terima kasih...

➤ **Special thank's to:**

Ayahanda dan Ibunda tercinta, terima kasih atas semua doa, bimbingan dan dorongan moril maupun materiil sehingga ananda bisa menyelesaikan skripsi ini, adhe2Q: nu2nk, nunik, nurfa yang rajin belajarnya ya...

Seseorang yang jauh disana, makasih banget...dah pernah ada buatku, di saat senang dan sedih, dah menemani hari2Q, walaupun sekarang qt da ga' bareng lagi *thank's 4 all...(^_^)*

Hendra, thank's banget pren...atas komputernya so akhirnya aq bisa nyelesein skripsi ini, tetep semangat ya...

Dian Titi Sari, makasih ya da jadi sobatQ selama ini, atas nasehat n saran2nya akhirnya aq nyusul kamu juga, kapan undangannya...???

G 4193 JP '05, thank's da jadi sahabat setiaQ, da menemani aq ke mana2, sori *accident* di Sumpiuh kemaren he2...

➤ **Thank's to:**

Temen2 eks Kontrakan yang da lulus duluan, Wahyu & Fani, akhirnya aku lulus juga man...

Usman&Goen akhirnya Qt wisuda ya...

Temen2 kontrakanQ, Khamim, Gombonk (da jadi bapak ni he..),

Affan, Mantex (kapan gus wisudane aja suwe2 he2...), Bem'z

(everything gonna be alright..)

Temen2 seperjuangan di Manajemen E '02 yang kebanyakan dah pada lulus, yang ga' bisa aq sebutin satu-persatu, Makasih da jadi temen selama aq disini semoga kenangan bersama Qt tetep abadi, Irna

(Alhamdulillah... Qaminanda juga he2...)

INTI SARI

Teori Agensi menyatakan bahwa utang adalah mekanisme yang digunakan oleh pemegang saham untuk memperkecil masalah antara agen dengan manajer. Dalam konteks ini, peneliti menunjukkan bahwa utang dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan peneliti lain menunjukkan utang dipengaruhi oleh aliran kas bebas. Sementara itu, beberapa peneliti lain percaya bahwa set kesempatan investasi dapat juga mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor penentu utang dalam satu model penelitian, dan menyajikan set kesempatan investasi (IOS) sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara dividen dan aliran kas bebas dengan utang. Hipotesis dari penelitian ini adalah bahwa IOS akan mempengaruhi secara negatif hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan utang.

Sampel penelitian ini terdiri dari 20 perusahaan manufaktur atau 80 pengamatan dari tahun 2001 sampai 2004. *Moderated Regression Analysis* (MRA) secara statistik menunjukkan bukti bahwa IOS mempengaruhi secara negatif hubungan antara dividen dan aliran kas bebas dengan utang. Ini berarti bahwa hubungan antara dividen dan aliran kas bebas dengan utang akan menjadi lebih kuat ketika IOS lebih rendah.

Kata kunci: set kesempatan investasi (IOS), dividen, aliran kas bebas, utang

ABSTRACT

Agency theory states that leverage (debt) is on of mechanisms used by shareholders to minimize agency problem with manager. In this context, researchers show that leverage is influenced by dividend policy and other researchers show that leverage is influenced by free cash flow. Meanwhile, several researchers believe that investment opportunities set can also influence corporate policy.

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

Sample of the research consists of 20 of manufacture companies or 80 observations in the year of 2001 to 2004. Moderated Regression Analysis (MRA) statistically shows evidence that IOS influence 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 opportunities set, dividend, free cash flow, leverage, Moderated Regression Analysis.

KATA PENGANTAR



السلام علينا ورحمة الرحمن وبركاته

Alhamdulillah rabbil'alam, Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah S.W.T atas limpahan rahmat, anugrah, hidayah dan karunia yang tiada terkira sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Moderasi Set Kesempatan Investasi Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen Dan Aliran Kas Bebas Dengan Tingkat *Leverage* Perusahaan”** dengan baik sekalipun berbagai rintangan menyertainya. Shalawat serta salam semoga selalu tercurah kepada baginda tercinta Nabiyullah Muhammad SAW yang telah membimbing kita dengan ajaran pencerahan, serta do'a dan safa'atnya yang kita semua harapkan di akhirat kelak.

Dalam penyusunan skripsi ini ditemui kendala dan kesulitan yang sehingga penulis menyadari masih banyak kekurangan, baik dalam penyajian maupun bentuk disebabkan keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang penulis miliki, akan tetapi berkat petunjuk, dorongan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Ibu I.cla Hindasah, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberi

2. Ibu Isthofaina Astuti, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis.
3. Seluruh Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah mendidik dan mengajari penulis selama menempuh perkuliahan.
4. Seluruh karyawan Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah memberikan bantuan dan partisipasinya sehubungan dengan penyusunan skripsi penulis.
5. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga amal kebaikan dan segala bimbingan serta bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat imbalan pahala dari Allah SWT.

Akhirnya, penulis menyadari tidak ada kesempurnaan pada diri manusia, karena kesempurnaan hanya milik Allah dan hanya Allah lah yang penulis harapkan menjadikan karya kecil ini bermanfaat bagi kita semua. Amiin...

DAFTAR ISI

| | |
|---|------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN..... | iv |
| HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN..... | v |
| HALAMAN THANK'S TO | vi |
| HALAMAN INTI SARI..... | vii |
| HALAMAN <i>ABSTRACT</i> | viii |
| KATA PENGANTAR..... | ix |
| DAFTAR ISI..... | xi |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiv |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Batasan Masalah | 5 |
| C. Rumusan Masalah | 5 |
| D. Tujuan Penelitian | 5 |
| E. Manfaat Penelitian | 6 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 7 |
| A. Landasan Teori | 7 |
| 1. Teori Keagenan | 7 |
| 2. Set Kesempatan Investasi | 10 |
| 3. Kebijakan dividen | 13 |
| 4. Aliran Kas Bebas (<i>Free Cash Flow</i>) | 16 |
| 5. Utang (<i>leverage</i>) | 19 |
| B. Hasil Penelitian terdahulu | 21 |
| C. Rumusan Hipotesis | 22 |

| | |
|---|-----------|
| D. Model Penelitian | 28 |
| BAB III METODA PENELITIAN | 29 |
| A. Obyek Penelitian | 29 |
| B. Jenis Data | 29 |
| C. Teknik Pengambilan Sampel | 29 |
| D. Teknik Pengumpulan Data | 30 |
| E. Definisi Operasional Variabel Penelitian | 30 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 37 |
| A. Gambaran Umum Obyek Penelitian | 37 |
| B. Analisis Deskriptif | 39 |
| C. Pengujian Asumsi Klasik | 41 |
| D. Hasil Pengujian Hipotesis | 46 |
| E. Pembahasan | 48 |
| BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN | 52 |
| A. Kesimpulan | 51 |
| B. Keterbatasan..... | 52 |
| | 52 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| 4.1 Kriteria Pemilihan sampel | 39 |
| 4.2 Ringkasan hasil analisis deskriptif data penelitian | 40 |
| 4.3 Nilai <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF)..... | 42 |
| 4.5 Hasil uji Durbin-Watson | 44 |
| 4.6 Ringkasan hasil uji regresi berganda linier..... | 45 |

DAFTAR GAMBAR

2.1 Model penelitian

20