

INTISARI

Teori keagenan menyebutkan bahwa *leverage* (utang) berperan sebagai salah satu mekanisme yang digunakan oleh pemegang saham untuk meminimalkan masalah keagenan dengan manajer. Salah satu masalah keagenan yang timbul antara pemegang saham dengan manajer adalah terkait dengan pengelolaan *free cash flow*. Dalam konteks ini, para peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan utang dipengaruhi oleh *free cash flow*. Sementara itu, beberapa peneliti juga menemukan bahwa karakteristik perusahaan seperti *investment opportunity set* (IOS) juga dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara *free cash flow* dan IOS terhadap kebijakan utang badan usaha. Penelitian ini juga menggunakan IOS sebagai variabel moderasi pada pengaruh antara *free cash flow* terhadap kebijakan utang.

Dengan menggunakan sampel dari 102 badan usaha sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008, penelitian ini menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, dan IOS berpengaruh negatif pada *free cash flow* terhadap kebijakan utang yang artinya bahwa pengaruh positif antara *free cash flow* terhadap kebijakan utang akan lebih kuat pada badan usaha dengan kesempatan investasi yang rendah. Hal ini dikarenakan badan usaha memiliki jumlah *free cash flow* yang besar akibat tidak diinvestasikan sehingga utang dapat berperan sebagai alat *monitoring* manajemen terkait pengelolaan *free cash flow*, sedangkan pada perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, masalah terkait pengelolaan *free cash flow* cenderung tidak ada karena sebagian besar kas tersebut sudah diinvestasikan.

Kata kunci: kebijakan utang, *free cash flow*, *investment opportunity set*, variabel moderasi

ABSTRACT

Agency theory mentioned that leverage (debt) also plays a part as one of mechanism used by shareholders to minimize agency problem with manager. One of the agency problem that arised between shareholders and manager is about free cash flow. In this context, previous researchers show that debt policy influenced by free cash flow. Meanwhile, several researchers believe that firm's characteristic such as investment opportunity set can also influence corporate's policy.

This research aims to examine the relationship between corporate's free cash flow and investment opportunity set to its debt policy. This research also treats investment opportunity set as moderating variable that will influenced the relationship between free cash flow and debt policy.

By using sample consist of 102 manufacturing sector's company listed in Indonesia Stock Exchange period 2004-2008, this research founds that there are positive relationship between free cash flow with debt policy, negative relationship between investment opportunity set with debt policy, and investment opportunity influence negatively the relationship between free cash flow with debt policy that means positive relationship between free cash flow and debt policy will be stronger for low IOS's firm. That is because low IOS firm has a high amount of free cash flow so debt will plays a role as monitoring device for management concerned with free cash flow management, meanwhile for high IOS firm a problem occured with free cash flow management does not exist because most of firm's cash already been used for investment..

Key words: *Debt policy, free cash flow, investment opportunity set, agency theory, moderating variable.*