

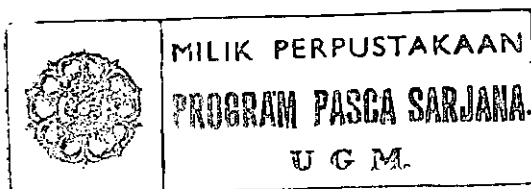
INTISARI

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap hubungan antara biaya keagenan, risiko pasar dan kesempatan investasi yang dimoderasi dengan posisi kas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keaungan dan non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel tergantung (dependen) yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dan variabel bebas (independen) yaitu biaya keagenan yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, risiko pasar yang diproksikan dengan beta dan kesempatan investasi yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (GROW), *market to book value* (MTBV) dan *price to earnings* (PER) serta variabel pemoderasi yaitu posisi kas.

Pengumpulan data berdasarkan *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 924 observasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 1992-2001. Pengujian dibagi dalam tiga periode yaitu periode sebelum krisis (1992-1996), periode krisis (1997-1998) dan periode setelah krisis (1999-2001). Hasil membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional (INSH) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Demikian juga, BETA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) untuk ketiga periode tersebut. Hasil interaksi antara posisi kas dengan kesempatan investasi yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan, *market to book value* dan *price to earnings* signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) yang berarti bahwa posisi kas berperan sebagai variabel pemoderasi untuk periode sebelum krisis (1992-1996). Hasil interaksi antara posisi kas dengan kesempatan investasi untuk periode krisis (1997-1998) dan setelah krisis (1999-2001) tidak signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Biaya keagenan, risiko pasar, kesempatan investasi, posisi kas dan kebijakan dividen.





ABSTRACT

Dividend policy is a very important decision in a company. This research will analysis the correlation of agency cost, market risk, and investment opportunity, which is moderated with cash position, toward dividend policy in manufacturing companies listed in Jakarta Stock Exchange.

The variables used in this research are dependent variable which is dividend payout ratio (DPR) to proxy for dividend policy and independent variable which are institutional holding to proxy for agency cost, beta to proxy for market risk, and the sales growth (GROW), market to book value (MTBV), and price to earnings (PER) to proxy for investment opportunity, as well as moderating variable which is cash position.

The data collection is based on purposive sampling with 924 samples from the observable companies listed in Jakarta Stock Exchange during 1992-2001 period. The Observation is divided into three periods, which are before crisis period (1992-1996), crisis period (1997-1998), and after crisis period (1999-2001). The result proves that institutional holding (INSH) variable does not effect toward dividend policy. The same is BETA that does not effect toward dividend policy (DPR) for those three periods. The result of interaction between cash position with the sales growth to proxy investment opportunity, market to book value and price to earnings is significantly effect toward dividend policy (DPR) which means that cash position is function as moderating variable for before crisis period (1992-1996). The result of interaction between cash position with investment opportunity for crisis period (1997-1998) and after crisis period (1999-2001) is not significantly effect toward dividend policy.

Key words: agency cost, market risk, investment opportunity, cash position, and dividend policy.