

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS BEBAS, STRUKTUR
MODAL, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**



**Diajukan Oleh :
NAMA : Levi Taniel
NPM : 125170345**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GERLAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2023**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

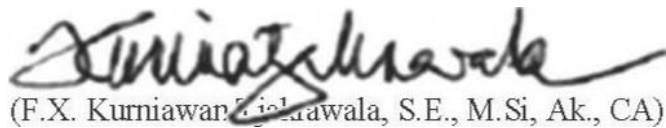
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA	LEVITANIEL
NPM	125170345
PROGRAM / JURUSAN	SI / AKUNTANSI
KONSENTRASI	AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI	ANALISIS PENGARUH ARUS KAS BEBAS, STRUKTUR MODAL, DAN <i>INVESTMENT</i> <i>OPPORTUNITY</i> SETTERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Jakarta, 28- Des-2022

Dosen Pembimbing,



(F.X. Kurniawan, S.E., M.Si, Ak., CA)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

Pengesahan

Nama : LEVI TANI EL
NIM : 125170345
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Arus Kas Bebas, Struktur Mooal dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Deviden
Title : Analysis of the effect of Free Cash Flow, Capital Structure and Investments Opportunity Set on Dividend Policy

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Devvan Penguji Program Studi AKUNTANSI BISNIS Fakul1as Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara pada tanggal 16-Januari-2023.

Tim Penguji:

1. SOFIA PRIMA DEWI, S.E., M.Si., Ak., CA.
2. F.X. KURNIAWAN TJAKRAWALA, S.E., M.Si., Ak., CA
3. VIDYARTO NUGROHO, S.E., M.M., Ak., CA

Yang bersangkutan dinyatakan: LULUS.

Pembimbing:

F.X. KURNIAWAN TJAKRAWALA, S.E., M.Si., Ak.,
NIK/NIP: 10198036



Jakarta, 16..Januari-2023
Ketua Program Studi



HENDRO LUKMAN, S.E., M.M., Ak.CPMA, CA, CPA (Aust.)

JAKARTA

ANALISIS PENGARUH ARUS KAS BEBAS, STRUKTUR MODAL, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTY, REAL ESTATE DAN BUILDING CONSTRUCTION

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas bebas, Struktur Modal, dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan properti, real estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria-kriteria yang dipilih antara lain perusahaan properti, real estate dan building construction yang memiliki data laporan keuangan selama periode 2018-2021. Berdasarkan metode penelitian sampel tersebut diperoleh sebanyak 17 perusahaan properti. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi yaitu *SPSS Version 21* dan *Microsoft Excel 2016*. Penelitian ini membuktikan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen

Kata kunci: Arus Kas bebas, Struktur Modal, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Dividen

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of free cash flow, modal structure, Investment Opportunity Set on dividend policy through annual financial reports that have been prepared by property companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study was obtained using purposive sampling method on property, real estate and building construction companies. which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with the selected criteria, including property, real estate and building construction companies that have financial statement data for the 2018-2021 period. Based on the research method, the sample obtained as many as 17 property companies. The analytical method used is multiple linear regression analysis with application tools, namely SPSS Version 21 and

Microsoft Excel 2016 . This study proves that investment opportunity set gives a positive impact on dividend policy. This study does not prove that free cash flow gives a positive impact on dividend policy and capital structure gives a negative impact on dividend policy.

Keywords: *Free Cash Flow, Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy*

HALAMAN MOTTO

"If you get tired, learn to rest, not to quit."

-Banksy

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teruntuk kedua orang tua yang saya cintai.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik dan tepat pada waktunya. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapat bimbingan, dukungan, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak F.X. Kurniawan Tjakrawala, S.E., M.Si, Ak., CA. selaku dosen pembimbing yang bersedia menyiapkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan, bimbingan, nasihat serta pengetahuan dalam proses penyusunan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA(Aust.), CSRS. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap Dosen dan Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan penulis ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.
5. Orang tua, kakak kandung, serta keluarga penulis yang senantiasa memberikan doa dan dukungan kepada penulis.
6. Teman-teman penulis yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan doa selama penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman sesama bimbingan yang saling membantu dan memberikan dukungan satu sama lain yaitu Rafi, Resyntha, dan Felix.
8. Teman-teman penulis selama perkuliahan sampai penyelesaian skripsi yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan doa kepada penulis.

9.Seluruh pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis yang telah mendukung penulis selama proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa yang tertuang di dalam skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis memohon maaf atas kekurangan yang ada dalam skripsi ini. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak yang akan berguna dalam penyempurnaan skripsi ini. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, 3 Januari 2023

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Levi Taniel', written in a cursive style.

Levi Taniel

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. PERMASALAHAN	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	6
3. Batasan Masalah.....	6
4. Rumusan Masalah	7
B. TUJUAN DAN MANFAAT	7
1. Tujuan	7
2. Manfaat	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
A. TEORI YANG RELEVAN	8
1. Signaling Theory (Teori Sinyal)	8
2. Agency Theory (Teori Keagenan)	10
B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL	12
1. Kebijakan Dividen	12
2. Arus Kas Bebas	18
3. Struktur Modal	21
4. Investment Opportunity Set	23
C. KAITAN ANTAR VARIABEL	25
1. Arus Kas Bebas dan Kebijakan Dividen	25

	2. Struktur Modal dan Kebijakan Dividen	26
	3. Kesempatan Investasi dan Kebijakan Dividen	27
	D. PENELITIAN YANG RELEVAN	27
	E. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	27
	1. Kerangka Pemikiran	27
	2. Hipotesis	28
BAB III	METODE PENELITIAN	32
	A. DESAIN PENELITIAN	32
	B. POPULASI DAN SAMPEL	32
	1. Populasi	32
	2. Sampel	32
	C. JENIS DATA DAN TEKNIK PENGUMPULAN DATA	32
	D. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL	33
	1. Variabel Dependen (Y)	33
	2. Variabel Independen (X)	33
	E. MODEL PENELITIAN	38
	1. Uji Statistik Deskriptif	38
	2. Uji Asumsi Klasik	39
	3. Uji Regresi Linear Berganda	40
	4. Uji Hipotesis	41
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	43
BAB V	PENUTUP	58
	A. KESIMPULAN	58
	1. Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Deviden	58
	2. Struktur Modal Terhadap Kebijakan Deviden	58
	3. Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden	59
	B. Keterbatasan dan Saran	59
	1. Keterbatasan	59
	2. Saran	60
	DAFTAR PUSTAKA	62
	DAFTAR LAMPIRAN	64

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	35
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	43
Tabel 4.2.1 Daftar Sampel Penelitian Sebelum Outlier	44
Tabel 4.2.2 Daftar Sampel Penelitian Setelah Outlier	45
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	48
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi	50
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	51
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	52
Tabel 4.10 Kecocokan Model (Uji F)	52
Tabel 4.11 Uji Parsial (Uji T)	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	28
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1, Penelitian terdahulu	60
Lampiran 2, Statistik Deskriptif.....	63
Lampiran 3, Uji Normalitas	64
Lampiran 4, Uji Heteroskedastisitas	67
Lampiran 5, Uji Autokorelasi	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 6, Uji Regresi.....	67
Lampiran 7, Analisa Regresi Linear Berganda	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 8, Hasil Uji t	68
Lampiran 9, Hasil Uji Statistik F	68
Lampiran 10, Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....	68

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Investasi dana oleh investor di pasar modal memiliki tujuan agar mendapatkan dividen ataupun mendapatkan capital gain. Dividen yaitu laba perusahaan yang diterima investor berdasarkan persen kepemilikan yang diperoleh dari keuntungan dalam suatu periode dari hasil operasi perusahaan. Kebijakan dividen yakni keputusan yang diambil direksi terhadap laba perusahaan pada akhir periode antara membagikan dividen atau menahan yang bertujuan untuk modal tambahan untuk kegiatan perusahaan, atau sebagai investasi untuk mengembangkan perusahaan di masa depan.

Weston dan Copeland (2010: 125) menyatakan bahwa kebijakan deviden menjadi penentu dalam membagikan laba apakah membayarkan pembagian saham atau diinvestasikan kembali. (Brigham dan Houston, 1992 : 198) menyatakan bahwa Kebijakan dividen ialah keputusan dalam membayarkan dividen dimana yang dipertimbangkan yaitu optimalisasi nilai perusahaan saat ini dan masa mendatang. Permasalahan kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap investor serta perusahaan yang berencana melakukan pembayaran dividen. Para investor umumnya memiliki tujuan utama agar kesejahteraannya meningkat yakni mengharapkan pembagian dividen dan capital gains. Selain itu, perusahaan harus memberikan kesejahteraan untuk para pemegang saham. Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi berperan penting agar apa yang investor harapkan pada dividen dapat terpenuhi, namun di lain sisi juga pertumbuhan perusahaan tidak terhambat.

Dividen termasuk isu yang sangat krusial, hal tersebut diebabkan karena terdapat alasan yang mendasarinya yaitu : pertama, perusahaan menyampaikan dividen merupakan sebuah upaya agar dapat memberitahu pihak luar atau calon investor mengenai kestabilan serta prospek perkembangan perusahaan pada waktu mendatang. Kedua, dividen memiliki peran yang krusial dalam struktur

permodalan perusahaan. Apabila kepemilikan saham suatu perusahaan dipegang oleh masyarakat luas dan umum, dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh pada investor dan perusahaan yang berencana membagikan dividen. Investor dalam melakukan kegiatan investasi berharap tingkat pengambilan investor (return) baik dalam bentuk laba yang dibagikan atau dividen yang diberi perusahaan sesuai dengan apa yang sudah diinvestasikan pada perusahaan tersebut serta pendapatan sebagai penambah modal. Sebagian perusahaan menilai dividen membebani perusahaan dikarenakan sejumlah kas dengan jumlah yang relatif konstan harus selalu tersedia untuk melakukan pembayaran pada masa mendatang. Perusahaan yang tidak ada dana maka harus mengeluarkan dividen untuk keperluan investasi sehingga diperlukan tambahan modal yakni dengan diterbitkannya saham baru ataupun meminjam pada pihak lain.

Dividen merupakan hal yang menarik perhatian investor pada pasar primer ataupun sekunder. Kebijakan dividen pada suatu perusahaan boleh diaplikasikan salah satu saja dari keempat jenis kebijakan dividen, diantaranya kebijakan dividen yang konstan, kebijakan dividen dengan ditetapkannya total minimal serta eksternal dividen, kebijakan dividen dengan ditetapkannya rasio pembagian dividen yang stabil, kebijakan dividen yang mudah disesuaikan (fleksibel). Kebijakan dividen suatu perusahaan mempunyai pengaruh terhadap pihak yang berperan dalam masyarakat. Dividen menurut para investor didefinisikan sebagai tingkat pengembalian apa yang diinvestasikan. Dividen menurut kreditur merupakan sebuah sinyal pada kas suatu perusahaan yang terukupi untuk pembayaran bunga ataupun pelunasan pokok pinjaman. Sedangkan dividen bagi manajemen sebagai arus kas keluar yang menyebabkan berkurangnya kas perusahaan.

Pihak yang dilibatkan dalam kebijakan dividen ialah pihak yang berkepentingan namun sering terjadi pertentangan (agency problem), yakni kepentingan perusahaan terhadap ditahan dan kepentingan investor terhadap dividen. Selain itu, peranan bondholder yang mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Dividen yang dibagikan kepada investor bergantung dengan ketentuan yang diterapkan oleh perusahaan, dengan demikian harus dengan pertimbangan

matang oleh manajemen perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen penentuan besar keuntungan untuk dibagikan pada investor atau sebagai laba yang ditahan.

Menurut Brigham dan Houston (2010:109) definisi arus kas bebas yaitu arus kas yang telah ada guna diberikan ke investor serta pemilik utang sesudah perusahaan meletakkan keseluruhan investasi pada aktiva tetap, produk-produk baru serta modal kerja yang diperlukan agar operasi yang aktif berlangsung dapat bertahan. Arus Kas Bebas atau Free Cash Flow ialah sebuah alat ukur pertumbuhan, kesehatan perusahaan kinerja keuangan. Arus kas bebas sering kali mewakili kas yang terdapat pada aktivitas operasional bisnis yang bisa dipakai untuk membayarkan dividen, mengembangkan perusahaan ataupun melunasi hutang.

Pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam kebijakan yakni kepentingan para investor terhadap dividen serta manajemen perusahaan terhadap laba ditahan. Hal tersebut bisa menyebabkan suatu agensi terjadi permasalahan antara investor dan manajemen perusahaan. Konflik tersebut dikarenakan manajer perusahaan ingin kas kembali diinvestasikan kepada aset-aset perusahaan, namun para investor ingin kas diberikan dalam bentuk dividen. Arus kas bebas suatu perusahaan berpengaruh positif pada dividen yang perusahaan bayarkan. Semakin besarnya arus kas bebas suatu perusahaan, maka dividen yang dibayar semakin tinggi.

Struktur Modal didefinisikan sebagai rasio atau perbandingan modal asing dan modal sendiri. J. Fred Weston dan Thomas E Copeland (1996) menyatakan bahwa struktur modal yaitu pendanaan tetap yang berisi utang dengan kurun waktu yang panjang, modal investor dan saham preferen. Menurut Keown et.al (2000) menyatakan bahwa struktur modal adalah suatu perpaduan atau gabungan sumber pendanaan jangka panjang yang perusahaan gunakan.

Modal adalah sebuah komponen yang penting dikarenakan perusahaan memerlukan dana agar tercapainya tujuan perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh dana melalui pihak luar jika dana internal tidak tercukupi, hal tersebut dilakukan dengan cara memberikan dan menjual sebagian sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saham yang telah diserahkan oleh perusahaan ke pasar

modal menandakan bahwa perusahaan tersebut memerlukan dana yang banyak untuk operasional maupun investasi. Perusahaan yang berfokus pada laba akan cenderung pada kegiatan operasional untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ialah nilai yang ada pada harga saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan terjadi apabila harga pasar saham bernilai tinggi di pasar modal, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan kesejahteraan investor. Tingginya nilai perusahaan dapat menarik investor lain untuk melakukan investasi dikarenakan dapat memberi return yang lebih besar dan membuktikan kemampuan perusahaan dalam membayarkan utang, maka kreditur tidak ragu untuk meminjamkan dananya.

Perusahaan pada umumnya akan melakukan pertimbangan terhadap struktur modal yang digunakan karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori struktur modal mendeskripsikan mengenai kebijakan pendanaan sebagai penentu struktur modal perusahaan agar nilai perusahaan menjadi maksimum. Optimalnya penggunaan struktur modal mempengaruhi harga saham. Pengelolaan struktur modal optimal harus dilakukan sebaik mungkin dikarenakan memiliki kaitan dengan return dan risk. Perusahaan tidak perlu lagi berhutan atau menggunakan dana dari eksternal apabila pendanaan internalnya telah terpenuhi. Tingginya utang dapat meningkatkan kenaikan risiko, namun apabila perusahaan bisa meningkatkan return yang diinginkan maka harga saham akan terjadi peningkatan. Penggunaan utang tinggi digunakan dengan sangat optimal sehingga return yang dicapai dapat meningkatkan kepercayaan investor serta investor tidak khawatir terhadap penggunaan utang. Jumlah utang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan membuktikan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya.

Charles P. Jones (2014: 4) menyatakan bahwa investasi merupakan jumlah asset yang digunakan di masa kini agar mendapatkan laba pada waktu mendatang. Menurut (Myers, 1997), investment opportunity set (kesempatan investasi) ialah pilihan penanaman modal pada masa mendatang. Kesempatan Investasi atau Investment Opportunity Set (IOS) menunjukkan mengenai peluang investasi atau kesempatan yang luas pada perusahaan. Dari uraian di atas diketahui pilihan investasi adalah suatu peluang untuk ekspansi tapi tidak semua perusahaan bisa

melakukan seluruh peluang investasi pada waktu mendatang. Perusahaan yang tidak bisa memanfaatkan peluang tersebut akan mengeluarkan biaya yang lebih besar daripada peluang yang sudah hilang. Pengukuran kesempatan investasi bisa menggunakan peningkatan aktiva tetap bersih. Hal tersebut berdasarkan format laporan arus kas (statement of cash flow) yang melakukan pengukuran dari investasi jangka panjang dengan aktiva tetap berwujud.

Investment Opportunity Set adalah peluang yang diambil oleh investor untuk investasi. Investor mengharapkan perusahaan akan memperoleh peluang investasi yang menarik karena pengembalian yang bernilai lebih di masa mendatang sehingga dividen juga akan meningkat. Investasi perusahaan manufaktur menghasilkan keuntungan yang lebih baik menyebabkan lebih tingginya dividen yang dibagikan. Manajemen perusahaan ingin menunjukkan ke masyarakat mengenai stabilnya keadaan perusahaan, tingginya peluang investasi dapat menarik investor dalam berinvestasi ataupun mendanai kesempatan investasi. Sehingga laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi dan tingginya laba tersebut menyebabkan dividen yang diberikan kepada investor semakin besar juga. Perusahaan yang mapan lebih mudah mengakses pasar modal agar dana meningkat dan biayanya lebih kecil, sedangkan perusahaan baru serta belum mapan sulit untuk mempunyai akses menuju pasar modal.

Lidya Ayu Purnamasari (2018), Arus Kas Bebas berpengaruh positif pada Dividen. Sufardi, Gagaring Pagalung, dan Maat Pono (2015) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif signifikan pada Kebijakan Dividen. Penelitian Miftahul (2013) yaitu struktur modal tidak mempunyai pengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian Ramadhan (2016), investment opportunity set mempunyai pengaruh negatif pada dividend policy. Sedangkan Dithi (2012) mengungkapkan bahwa Investment Opportunity Set memiliki pengaruh positif serta signifikan pada kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka menarik perhatian peneliti untuk meneliti tentang

**“ANALISIS PENGARUH ARUS KAS BEBAS, STRUKTUR MODAL, DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN.**

2. Identifikasi Masalah

Kebijakan dividen adalah hal penting untuk perusahaan sebagai penentu nilai perusahaan serta pertumbuhan perusahaan pada waktu mendatang. Dividen yang diberikan kepada investor merupakan penentu nilai perusahaan. Apabila dividen yang diberikan makin besar, maka harga saham perusahaannya makin besar. Rosdini (2009) mengemukakan bahwa arus kas bebas perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Shujahat Haider Hashmid dkk (2016), struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Saurdi dkk (2014), Investment Opportunity Set mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada kebijakan dividen. Namun, berbeda halnya dengan Budi (2009) dalam penelitiannya mengungkapkan Investment Opportunity Set mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Batasan Masalah

Variabel - variabel yang mungkin berperan dalam kebijakan dividen diantaranya yakni likuiditas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, leverage, kepemilikan institusional, arus kas, struktur modal, investment opportunity set, ukuran perusahaan dan sebagainya. Pada penelitian ini diambil tiga variabel untuk diteliti diantaranya arus kas bebas, struktur modal, serta investment opportunity set sebagai variabel bebas (independen) dan kebijakan dividen sebagai variabel terikat (dependen). Subjek dalam penelitian ini yaitu perusahaan *property, real estate dan building construction* periode 2018 sampai dengan 2021.

4. Rumusan Masalah

Beberapa masalah yang dirumuskan ke dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

- a) Apakah arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
- b) Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
- c) Apakah investment opportunity set memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan

Dengan demikian tujuan penelitian ini yaitu :

- a) Untuk menganalisis pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen.
- b) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.
- c) Untuk menganalisis pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat

Manfaat penelitian bagi pembaca dan peneliti lainnya adalah sebagai informasi serta sumber masukan untuk penelitian yang serupa di masa mendatang. Penelitian ini memiliki manfaat bagi perusahaan yaitu memberikan masukan bagi berbagai pihak yang memiliki kaitan dengan arus kas bebas serta struktur modal yang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Bagi investor, penelitian ini bermanfaat untuk pengetahuan agar dapat mempertimbangkan sebelum investasi di suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, S., & Oliver, B. (2009). *Determinants of Capital Structure for Japanese multinational and Domestic Corporations. International Review of Finance*
- Alamsyah, M.(2020, September).Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis* , 30(7), 1811-1826.
- Bahri, Syaiful. (2017, February). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*.
- Dahlia, C. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*.
- Daulay, Y. T., & Setyowati, K. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Plastik dan Kemasan di Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.*The Effect Of Free Cash Flow And Investment Opportunity Set On Dividend*, 13(2), 305-314.
- Emilia. (2021). Dampak Set Kesempatan Investasi Pada Pengaruh Aliran Kas. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 15(2), 149-158.
- Giriati. (December 2015). Free Cash Flow, Dividend Policy and Investment Opportunity Set, Opportunistic Behaviour and Firm's Value. *Procedia Social and Behaviour Science*.
- Hashmi, Shujahat Haider. (2006). Dividend Policy And Capital Structure: Testing Endogeneity. *Electronic Journal*.
- Indra, R., & Suci, W. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Pendanaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 156-165.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(4), 305-360.
- Khoiroh, M., & Subardjo, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Cash Holdings, Dan Investment. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1), 1-20.
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985, September). Dividend Policy Under Asymmetric Information. *The Journal Of Finance*.
- Modigliani, F., & M, Miller. (1961). Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares. *Journal of Business*.
- Parsian, H. (2014, January). A study on The Effect of Free Cash Flow and Profitability Current Ratio on Dividend Payout Ratio: *Evidence from Tehran Stock Exchange. Management Science Letters*.

- Pradnyavita, K. I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 6(4), 22222252.
- Putri, Rahmania. (2017, June). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Rajan, R., & Zingales, L. (1995). What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data. *Journal of Finance*
- Rostamlu, A., Pirayesh, R., & Hasani, K. (n.d.). The Effect of Free Cash Flow- Based Agency Costs on Dividends in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange (TSE). *Mediterranean Journal Of Social Sciences*.
- Rozeff, M, S. (1982). Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratio. *Journal of Financial Research*.
- Sarmiento, J. N., Kertahadi & Nuzula, N. F. (2014, August). The Effects Of Investment Opportunity Set And Corporate Financing On Dividend Policy. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Setiawan, C., & Vivien,V. (2021, May). Determinants of Dividend Policy: An Empirical Study of Consumer Goods Firms in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*.
- Sriwahyuni, U., & Wihandaru. (2016, March). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Suhaimi, R., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Arus Kas Bebas, Arus Kas Operasi dan Pajak Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 240-248

