

## **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**

**Suhartono<sup>1\*</sup>, Yusdi Daulay<sup>2</sup>, Tupy Setyowati<sup>3</sup>**

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof Dr.HAMKA, Jakarta.

\*Email: suhartonolegend99@gmail.com

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh free cash flow dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen pada industri plastik dan kemasan di indonesia. Kebijakan Dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel free cash flow dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen pada industri plastik dan kemasan di indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini didapat dengan metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel free cash flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikan  $0,008 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $2,850 > 2,052$ . Sedangkan pada variabel Investment Opportunity Set juga menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikan  $0,006 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $2,984 > 2,052$ . Kemudian, hasil dari analisa koefisien korelasi didapatkan data berkorelasi dengan nilai koefisien korelasi pada tabel 0,694 yang berarti tingkat hubungan variabel FreeCash Flow (X1) dan Investment Opportunity Set (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y) berada di kategori Tingkat Hubungan Yang Kuat. Sedangkan hasil analisa dari Adjusted R Square adalah sebesar 0,482.

**Kata Kunci:** *Free cash flow; investment opportunity set; kebijakan dividen*

### ***The effect of free cash flow and investment opportunity set on dividend policy in the plastic and packaging industry in indonesia listed on the indonesian stock exchange in 2013-2017***

### **Abstract**

*This study aims to determine how the influence of free cash flow and investment opportunity set on dividend policy in the plastic and packaging industry in Indonesia. Dividend policy is part of the profits distributed to shareholders, which can be in the form of cash dividends or stock dividends. This study was conducted to examine the effect of the free cash flow and investment opportunity set variables on dividend policy in the plastics and packaging industry in Indonesia which are listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. The sample used in this study was obtained by purposive sampling method. The results showed that the free cash flow variable had a significant effect on Dividend Policy with a significant value of  $0.008 < 0.05$  and the  $t$  value of  $2.850 > 2.052$ . Meanwhile, the Investment Opportunity Set variable also shows a significant effect on Dividend Policy with a significant value of  $0.006 < 0.05$  and a  $t$  value of  $2.984 > 2.052$ . Then, the results of the correlation coefficient analysis showed that the data correlated with the correlation coefficient value in table 0.694, which means the level of the relationship between the FreeCash Flow (X1) and Investment Opportunity Set (X2) variables on Dividend Policy (Y) is in the category of Strong Relationship Level. While the results of the analysis of Adjusted R Square is 0.482.*

**Keywords:** *Free cash flow; investment opportunity sets; dividend policy*

---

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi Indonesia didukung oleh banyak sektor di antaranya industri manufaktur yang dominan memegang dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia karena langsung berhubungan dengan daya beli masyarakat sehari-harinya. Industri manufaktur terdiri dari dua yaitu industri dasar dan kimia yang diantaranya dari sub sektor industri bahan bangunan semen, logam-logaman, keramik dan sebagainya, chemical, pakan ternak, kayu dan pengolahannya, pulpen dan kertas, serta plastik dan kemasan yang menjadi objek pada penelitian ini.

Pada industri manufaktur pada sektor plastik dan kemasan merupakan salah satu sektor yang dibutuhkan masyarakat. Plastik merupakan salah satu bahan yang paling banyak digunakan dan dimanfaatkan untuk berbagai keperluan selain penggunaannya sudah meluas, plastik juga mudah didapat karena harganya relatif murah. Industri plastik telah menjadi supply chain. Pemakaian plastik untuk pengemasan karena keunggulannya dalam bentuknya yang fleksibel dan mudah mengikuti bentuk barang yang di kemas atau mudah dibentuk, bobotnya ringan, tidak mudah pecah bersifat elastis dan juga sifatnya transparan atau tembus pandang, kemudahan untuk diberi merek dan terbuat dari beberapa macam variasi warna yang murah dan terdapat pilihan dari beberapa bahan plastik. Keanekaragaman jenis plastik ini memberikan banyak pilihan dalam pembuatan dan penggunaannya seperti bahan plastik PET (Poly Ethylene Terephthalate) dalam botol plastik, HDPE (High-Density Polyethylene) dalam pipa tahan korosi dan galon air, PVC (Poly Vinyl Chloride) atau V-Polyvinyl Chloride dalam pengemas produk detergen, dan lain-lain.

Sejalan dengan pertumbuhan industri plastik, konsumsi polystyrene yaitu bahan baku pembuatan produk plastik mengalami kenaikan yang cukup pesat. Penggunaannya yang tidak dibatasi memberikan berbagai masalah diantaranya zat-zat kimia adiktif berbahaya yang berdampak buruk pada lingkungan dan kesehatan manusia. Oleh sebab itu perusahaan manufaktur pada industri plastik dan kemasan perlu memperhatikan kualitas hasil produksi agar baik untuk kesehatan dan lingkungan serta memberikan kenyamanan dan kepuasan terhadap konsumen.

Perusahaan industri manufaktur yang baik meningkatkan tingkat kepercayaan masyarakat kepada perusahaan tersebut akan tetapi sebaliknya apabila kinerja perusahaan industri manufaktur kurang bekerja secara optimal maka tingkat akan kepercayaan masyarakat kepada perusahaan tersebut bakal menurun. Masyarakat diharapkan untuk hadir ikut serta dalam menggerakkan roda perekonomian di Indonesia salah satunya melalui kegiatan pasar modal.

Investasi adalah keuntungan yang akan didapat pada masa yang akan datang dengan melakukan penanaman sejumlah dana pada saat ini. Investasi melibatkan investor untuk mengeluarkan dana pada waktu sekarang untuk mendapatkan keuntungan pengembalian yang besar pada masa mendatang, pengembalian investasi tentu berakhir dengan keuntungan akan tetapi ada juga kemungkinan pengembalian dari investasi belum tentu berupa keuntungan (Suketi, 2011).

Investor dibagi menjadi dua investor individu dan institusional, investor individu yang melakukan kegiatan investasi sedangkan investor institusional dari lembaga dan perusahaan melakukan kegiatan investasi. Alternatif investasi dapat dipilih di pasar modal dengan melakukan pembelian saham yang akan mendapatkan keuntungan yaitu dari pembagian dividen sesuai dengan laba yang diperoleh dari saham di setiap perusahaan dan kenaikan capital gain atau harga saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Mawarni dan Ratnadi, 2015). Dividen dibagikan dalam jarak waktu yang tetap yaitu setengah atau satu tahun. Dividen yang diberikan berupa dividen tunai dan dividen saham.

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit bagi suatu perusahaan terutama perusahaan manufaktur sub sektor plastik dan kemasan karena akan terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan atau disebut dengan masalah keagenan. Pemegang saham ingin laba perusahaan dalam bentuk dividen dibagikan setiap tahunnya, sementara dari pihak manajemen perusahaan mau laba perusahaan ditahan dahulu guna untuk melakukan investasi kembali. Mengatasi masalah kepentingan tersebut maka pihak dari manajemen perlu pengawasan dan menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pihak dari pemegang saham salah satunya yaitu pembagian dividen kas yaitu pembagian laba dalam bentuk tunai uang atau dividen

---

tunai. Pembagian dividen setiap periodenya terus meningkat dan susah diraih oleh perusahaan karena keuntungan yang didapat perusahaan tidak selalu mengalami kenaikan melainkan ada fluktuasinya.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan Dividend Payout Ratio. Dividend Payout Ratio (DPR) diukur sebagai dividen yang dibagikan dan dibayarkan dengan laba tersedia untuk umum pemegang saham. DPR merupakan dividen untuk diberikan perusahaan untuk investor dari saham yang terjual per lembar.

Pemberian dividen perusahaan industri plastik dan kemasan di Indonesia setiap tahunnya tidak selalu sama. Umumnya, ketika laba perusahaan sedang naik akan tetapi dividen yang diberikan perusahaan jumlahnya kecil, sebaliknya bila laba yang didapatkan kecil maka dividen dari perusahaan akan stabil. Tetapi laba yang didapat bukan satu-satunya faktor untuk menetapkan besarnya kebijakan dividen ada faktor kepentingan yang harus dipertimbangkan dari pihak manajemen. Pembagian dividen dipengaruhi oleh banyak faktor, menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) kebijakan dividen memiliki beberapa faktor yang mempengaruhi diantaranya adalah ownership manajerial, leverage, investment opportunity set, dan profitabilitas, sedangkan menurut Indah dan Puji (2018) ada beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah likuiditas, tingkat pertumbuhan, pengawasan perusahaan dan kebutuhan dana untuk membayar hutang perusahaan. Didalam penelitian ini faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah free cash flow dan investment opportunity set.

Pengertian Free Cash Flow atau aliran kas bebas adalah adanya dana yang berlebih, yang harusnya dibagikan kepada pemegang saham akan tetapi keputusan tetap dikendalikan oleh kebijakan manajemen (Wulandari dan Suardana, 2017). Menurut teori residual dividend policy bahwa perusahaan yang mempunyai laba atas kas yang berlebih yang dimilikinya, pada dasarnya akan membagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan dengan tingkat FCF yang besar maka dividen juga besar. Free Cash Flow telah membuat kepentingan menjadi berbeda antara 'principal' dan 'agent' dimana pelaku atau principal menginginkan pengembalian dari hasil investasinya sedangkan agent ingin perusahaan menahan terlebih dahulu labanya untuk ekspansi perusahaannya (Wirawan Yasa, 2016).

Didalam suatu perusahaan kesempatan investasi dapat mempengaruhi juga kebijakan dividen. Investasi merupakan salah satu indikator penting untuk perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari indikator nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh kesempatan peluang investasi. Pada umumnya Investment opportunity set merupakan komponen-komponen dari nilai perusahaan itu sendiri dan dari hasil pilihan untuk menetapkan keputusan investasi dimasa depan (Ivan Leo, 2017). (Indah dan Dwi, 2014) Investment Opportunity Set adalah kesempatan investasi yang bergantung pada besarnya pengeluaran dan diharapkan untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar pada masa yang akan datang yang telah ditetapkan pihak manajemen.

Variabel independen free cash flow dinyatakan positif berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada penelitian Wulandari dan Suardana (2017), Putra dan Aristantia (2015), serta Suartawan dan Yasa (2016). Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Ismawan Kafata dan Hartono (2018) free cash flow tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (dividend payout ratio), karena yang lebih dibutuhkan perusahaan ialah melakukan investasi untuk mempertahankan perusahaan sehingga Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh.

Variabel independen investment opportunity set dinyatakan berpengaruh positif menurut Suartawan dan Yasa (2016). Serta memiliki pengaruh negatif pada kebijakan dividen oleh penelitian Yudiana and Yadnyana (2016), Wulandari dan Suardana (2017), Mawarni dan Ratnadi (2015). Sedangkan dengan hasil penelitian Putra Purba and et al (2017), Aristantia dan Dwiana (2015), serta Kafata dan Hartono (2018) dimana peluang kesempatan investasi atau investment opportunity set tidak berdampak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan melalui DPR, Karena investasi bukan ukuran yang menandakan turun atau naiknya dividend pay out ratio pada suatu perusahaan.

## **METODE**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode eksplanasi, yaitu untuk mengetahui dan menjelaskan hubungan atau pengaruh antara variabel satu terhadap variabel yang lain. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah free cash flow dan investment opportunity set

sebagai variabel independen serta kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Data penelitian ini diperoleh dari perusahaan industri plastik dan kemasan di Indonesia.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah telaah dokumen. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan melihat dokumen yang sudah terjadi (laporan keuangan dan laporan audit emiten) di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengolahan dan analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji korelasi.

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan informasi data yang telah diperoleh untuk masing-masing variabel penelitian tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (generalisasi). Statistik deskriptif memberikan gambaran dan deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum (Imam Ghazali, 2013).

Analisis data untuk pengujian hipotesis adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh free cash flow dan investment opportunity set secara parsial terhadap kebijakan dividen.

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan representatif. Asumsi klasik terdiri dari beberapa hal meliputi asumsi normalitas, asumsi multikolinearitas, asumsi heteroskedastisitas, dan asumsi autokorelasi.

Uji Hipotesis atau Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji signifikansi parsial (t test) dan uji simultan (f test).

Analisis koefisien korelasi berganda (R) digunakan untuk menerangkan kekuatan dan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penulis menggunakan analisis korelasi berganda atau multiple correlation untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) antara variabel independen dan variabel dependen (Sugyono, 2017).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik deskriptif

Tabel 1. Hasil uji statistik deskriptif

	Free Cash Flow	IOS	Kebijakan dividen
N	Valid	30	30
	Missing	0	0
Mean	2,06	77251441984572,05	54,35
Std. Error of Mean	,360	32270473698697,280	16,697
Median	1,58	1216453535,80	10,74
Std. Deviation	1,969	176752663861536,720	91,453
Minimum	0	404223	0
Maximum	7	491770272260085	312

Hasil uji statistik deskriptif yang diperoleh dapat diketahui sebagai berikut:

Variabel Kebijakan Dividen (Y) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 321; rata-rata (mean) 54,35 dan standar deviasi 91,453 jumlah data 30;

Variabel Free Cash Flow (X1) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 7; rata-rata (mean) 2,06 dan standar deviasi 1,969 dengan jumlah data 30; dan

Variabel Investment opportunity set (X2) memiliki nilai minimum 404223; nilai maksimum 491777; rata-rata (mean) 190569,89 dan standar deviasi 772514 dengan jumlah data 30.

Tabel 2. Hasil uji normalitas

One-sample kolmogorov-smirnov test		
		Unstandardized residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	89,16683688
	Absolute	,261
Most Extreme Differences	Positive	,261
	Negative	-,218
Test Statistic		,261
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>

Hasil uji normalitas diketahui nilai signifikansi ,000 lebih kecil dari 0,05 maka didapatkan kesimpulannya data tidak berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.	Collinearity		
		Coefficients		Coefficients			Statistics	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta					
	(Constant)	70,435	24,792		2,841	,008			
1	Free Cash Flow	-4,376	9,088	-,094	-,482	,634	,919	1,088	
	IOS	-9,119E-14	,000	-,176	-,901	,376	,919	1,088	

Diketahui bahwa nilai VIF dari variabel Free Cash Flow dan Investment OpportunitySet sama – sama sebesar  $1,088 < 10$  dan nilai tolerance dari variabel Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set sama – sama sebesar  $0,919 > 0,10$ . Maka hal tersebut dapat dikatakan tidak terdapat multikolinearitas antara variabel bebasnya.

Tabel 4. Hasil uji autokorelasi  
Model summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,694 <sup>a</sup>	,482	,444	1092133,666	1,803

a. Predictors: (Constant), IOS, Free Cash Flow

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Diketahui bahwa yaitu hasil DW sebesar 1,803. Yaitu hal tersebut menunjukkan bahwa dalam penelitian ini jumlah variabel bebas ( $k = 2$ ) dan jumlah data ( $n = 30$ ). Berdasarkan tabel statistik d (Durbin Watson) hal tersebut akan memperoleh nilai  $dL = 1,2837$  dan  $dU = 1,5666$ . Dengan demikian kriteria tersebut dengan data yang didapat untuk Uji Autokorelasi adalah nilai DW terletak pada  $d < dL < (4-dL)$  yaitu  $(1,5666 < 1,803 < 2,7163)$ . Hal ini dapat dikatakan tidak ada autokorelasi positif artinya keputusan ditolak.

Tabel 5. Hasil uji heteroskedastisitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	77,517	15,483		5,006	,000
1	Free Cash Flow	-1,589	5,676	-,052	-,280	,782
	IOS	-1,258E-13	,000	-,368	-1,989	,057

Tabel didapatkan sig antara independent dengan absolut residual lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji t (Uji statistik t)  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-297883,487	277051,657		-1,075	,292
1 Free Cash Flow	3056,050	1072,202	,417	2,850	,008
IOS	3,618E-9	,000	,437	2,984	,006

Hipotesis 1:

Free Cash Flow : Di ketahui nilai sig. Untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar 0,008 < 0,05 dan nilai t hitung 2,850 > 2,052, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima yang berarti terdapat pengaruh X1 terhadap Y

Hipotesis 2:

Investment Opportunity Set : Di ketahui nilai sig. Untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar 0,006 < 0,05 dan nilai t hitung 2,984 > 2,052, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima yang berarti terdapat pengaruh X1 terhadap Y

Tabel 7. Hasil uji parsial f (uji statistik f)  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29986786802024,730	2	14993393401012,365	12,570	,000 <sup>b</sup>
	Residual	32204410484196,810	27	1192755943859,141		
	Total	62191197286221,540	29			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), IOS, Free Cash Flow

Berdasarkan output diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh X1 dan X2 secara simultan terhadap Y adalah sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai f hitung 12,570 > 3,34 sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima yang berarti terdapat pengaruh X1 dan X2 secara simultan terhadap Y.

Tabel 8. Hasil analisa koefisien korelasi  
Model summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,694 <sup>a</sup>	,482	,444	1092133,666	,482	12,570	2	27	,000

Pada hasil koefisien terdapat tingkat hubungan korelasi dengan interpretasinya yaitu jika interval 0,00-0,199 yang berarti tingkat hubungan sangat rendah, 0,20-0,399 adalah tingkat hubungan rendah, 0,40-0,599 adalah tingkat hubungan sedang, 0,60-0,799 adalah tingkat hubungan kuat dan 0,80-1,00 adalah tingkat hubungan sangat kuat. Berdasarkan hasil data analisa pada penelitian ini, dengan nilai sig F change 0,000 < 0,05 yang berarti data berkorelasi dan didapat nilai koefisien korelasi pada penelitian ini adalah 0,694 yang berarti hubungan variabel independent dengan variabel dependent dalam kategori tingkat hubungan yang kuat.

Tabel 9. Hasil analisa koefisien determinasi  
Model summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,694 <sup>a</sup>	,482	,444	1092133,666

Berdasarkan tabel diketahui R Square sebesar 0,482, hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variabel X1 dan X2 secara simultan terhadap variabel Y adalah sebesar 48,2%

### Pengaruh free cash flow terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Free Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil ini dapat dibuktikan dari hasil uji t, yaitu didapat nilai hitung 2,850 > t tabel 2,052. Dimana t tabel didapatkan dari  $t_{0,05/2} (27) = 2,052$  dan dengan nilai signifikansi 0,008

$< 0,05$ . Yang artinya Free Cash Flow secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya semakin tingginya Free Cash Flow maka semakin tinggi pula pada pembagian dividennya.

#### **Pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan dividen**

Hasil pada Penelitian ini Menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil ini dibuktikan dari hasil uji t, yaitu t hitung  $2,984 > t$  tabel  $> 2,052$ . Dimana t tabel didapatkan dari  $t_{0,05/2} (27) = 2,052$  dan dengan nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa investment opportunity set secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi ios maka perusahaan memiliki nilai dimasa mendatang dan dinilai tinggi oleh investor, begitu juga sebaliknya. kebutuhan dan aktivitas investasi dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan, sumber dana untuk pemenuhan investasi dapat berasal dari dalam maupun luar (eksternal). Sejalan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa dalam rangka memenuhi kebutuhan dana untuk keperluan investasi maka kecenderungan perusahaan lebih menggunakan sumber dana internal, karena sumber dana internal lebih disukai dengan alasan memiliki risiko dan biaya yang lebih kecil.

#### **Pengaruh free cash flow dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil ini dapat dibuktikan dari hasil uji F, yaitu didapat F hitung  $12,570 > F$  tabel  $3,34$ . Dimana F tabel di dapatkan dari  $F_{0,05} (28) = 3,34$  dan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Artinya FCF dan IOS sangat berpengaruh terhadap dividen pada suatu perusahaan, dikarenakan free cash flow atau aliran kas bebas yang tinggi maka perusahaan tersebut akan memiliki kemampuan untuk membagikan dividennya, sama halnya dengan adanya ios atau kesempatan investasi semakin tinggi maka perusahaan memiliki nilai dimasa mendatang dan dinilai tinggi oleh investor sehingga dapat meningkatkan harga saham yang dipakai sebagai indikator penilaian pada nilai perusahaan.

Berdasarkan Koefisien Determinasi Adjusted R Square yang didapat senilai  $0,482$  atau  $48,2\%$  artinya Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sebesar  $48,2\%$ , sedangkan  $51,8\%$  dipengaruhi oleh variabel lain (selain variabel Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set).

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian pada variabel Free Cash Flow (FCF) t hitung  $2,850 > 2,052$ . Dengan nilai signifikan  $0,008 < 0,05$ . Hal tersebut artinya X1 Free Cash Flow (FCF) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Y Kebijakan Dividen. Maksudnya, Semakin tinggi Free Cash Flow (Arus Kas Bebas) pada suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam bertumbuh dan berkembang. Karena dengan adanya Aliran kas bebas yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang tinggi. Aliran kas bebas yang tinggi juga menggambarkan akan adanya pertumbuhan penciptaan kas di masa depan. Kinerja perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk return yang lebih tinggi melalui dividen, harga saham, atau laba ditahan untuk diinvestasikan dimasa yang akan datang.

Sedangkan pada variabel Investment Opportunity Set t hitung  $2,984 > 2,052$  Dengan nilai signifikan  $0,006 < 0,05$ . Hal tersebut artinya X2 Investment Opportunity Set secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Y Kebijakan Dividen mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberi tingkat keuntungan yang baik sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi pula. Ketika perusahaan mampu berinvestasi dengan baik yang kemudian mampu membagikan dividen pada pemegang saham, lalu hal tersebut akan di respon positif oleh pasar sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. dan dari hasil uji simultan F, dapat diketahui nilai F hitung  $12,570 > F$  tabel  $3,34$  dan dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut artinya X1 Free Cash Flow (FCF) dan X2 Investment Opportunity Set secara simultan berpengaruh terhadap Y Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil uji hipotesis Dapat diketahui dari analisa koefisien korelasi didapatkan data berkorelasi dengan nilai koefisien korelasi pada tabel  $0,694$  yang berarti tingkat hubungan variabel X1

---



---

dan X2 terhadap Y dalam kategori Kuat. Pada hasil koefisien terdapat tingkat hubungan korelasi dengan interpretasinya yaitu jika interval 0,00-0,199 yang berarti tingkat hubungan sangat rendah, 0,20-0,399 adalah tingkat hubungan rendah, 0,40-0,599 adalah tingkat hubungan sedang, 0,60-0,799 adalah tingkat hubungan kuat dan 0,80-1,00 adalah tingkat hubungan sangat kuat. Berdasarkan hasil data analisa pada penelitian ini, dengan nilai sig F change  $0,000 < 0,05$  yang berarti data berkorelasi dan didapat nilai koefisien korelasi pada penelitian ini adalah 0,694 yang berarti hubungan variabel independent dengan variabel dependent dalam kategori tingkat hubungan yang kuat. Sedangkan berdasarkan hasil analisa koefisien determinasi dapat diketahui nilainya R Squared sebesar 0,482. Artinya variabel X1 Free Cash Flow (FCF) dan X2 Investment Opportunity Set mampu menjelaskan variable terikat Investment Opportunity Set sebesar 48,2 % sedangkan 51,8% dipengaruhi oleh variabel lain (selain variabel Free Cash Flow (FCF) dan X2 Investment Opportunity Set).

### DAFTAR PUSTAKA

- Ardestani, H. S., Rasid, S. Z. A., & Mehri, R. B. M. (2013). Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(1), 123.
- Aristantia, D., & Putra, I. M. P. D. (2015). Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(1), 220-234.
- Bodie, Zvie., Kane, Alex., dan Marcus, Alan J. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. (Edisi 9 buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto. (2011). *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Erlin dan Rasdianto. (2013). *Akuntansi Keuangan Daerah Berbasis Akrua*. Jakarta: Brama Ardian.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. (Edisi Ketujuh). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giriati. (2016). Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value. *Procedia - Social and Behavioral Science*, 219, 248-254.
- Guizani, M. (2017). Free Cash Flow, Agency Cost and Dividend Policy of Sharia- Compliant firms. *International Journal of Economics and Management*, 11(2), 355-370.
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). *Kebijakan Dividen teori, Empiris, dan implikasi*. Jakarta: UUP STIM YKPN.
- Gunawan, F. S., Tobing, W. R. L. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity and Investment Opportunities on Dividend Policy. *South East Journal of Contemporary Journal Business, Economics and Law*, 15(5).
- Halim, Abdul., dan Kusufi, Muhamad Syam. (2012). *Akuntansi Keuangan Daerah*. (Edisi Keempat). Jakarta: Salemba Empat.
- Harnanto. (2013). *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. *PSAK No. 2 Tentang Laporan Arus Kas - edisi revisi 2015*. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo.
- Jones, Charles P. (2014). *Investment Principles and Concepts*. (Twelfth Edition). Singapura: John Wiley and Sons Singapore Pte. Ltd.
- Juhandi, N., Sudarma, M., Aisjah, S., & Rofiaty. (2013). The Effects of Internal factors and Stock Ownership Structure on Dividend Policy on Company's Value [A Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)].
-

- Kafata, A. A. A., & Hartono, U. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Return On asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Mining yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(1).
- Kajola, S. O., Desu, A. A., & Agbanike, T. F. (2015). Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions of Nigerian Listed Firms. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(6), 539-557.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, Donald E. (2015). *Intermediate Accounting*. (Eleventh Canadian Edition, Volume 2, Binder Ready Version). United of America: John Wiley.
- Lupiyoadi, Rambat dan Ridho, Bramulya Ikhsan, (2015). *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Margaretha, farah. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Dian Rakyat.
- Mawarni, L. F. I., & Ratnadi, N. M. D. (2014). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 200-208.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Noor, Henry Faizal. (2014). *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT. Mitra Waca Media.
- Olufawoye, O. H., Iyoha, A. O. I., & Izedonmi, F. (2017). Agency Cost and Dividend Policy: Evidence from Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 7(7).
- Paramitha, C. B., & Arfan, M. (2017). The Effect of Collateralizable Asset, Dispersion of Ownership, Free Cash Flow and Investment Opportunity Set on Cash Dividend of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of AICS-Social Sciences*, 7, 236-243.
- Pradana, S. W. L., & Sanjaya, I. P. S. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1), 113-124.
- Prastowo, Dwi. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Prihadi, Toto. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta: PPM.
- Purba, I. L. P., Suzan, L., & Mahardika, D. P. K. (2017). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Investment opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan dividen. *Jurnale-Proceeding of Management*, 4(2).
- Raharja, K. A. H., & Wiagustini, N. L. P. (2018). The Role of Dividend Policy and Investment Opportunity Set Mediating Free Cash Flow Effect on Firm Value. *European Journal of Business and Management*, 10(30).
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Rudinto. (2012). *Akuntansi Pengantar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- 
- 
- Sampurna, C. D., & Widyarti, E. T. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Growth, Earnings Per Share, Total Assets Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio (Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Periode 2011-2013). *Diponegoro Journal of Management*, 474-488.
- Santoso, Indra D. 1997. *Kiat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Megapoin.
- Sofyan, SyafriHarahap. (2011). *Analisis Kritis atas Laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2014-2044.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta
- Sumarto, A. H., dan Purwanto. (2017). *Manajemen Investasi*. Edisi pertama. Jakarta: MitraWaca Media.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tambunan, Andy Poman. (2013). *Analisis Saham Pasar Perdana (IPO) Dari Perspektif Financial Management dan Strategic Management*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Tarmizi, R., & Agnes, T. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2013). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1).
- Wijaya, M., & Felix, A. (2017). Factor Affecting Dividend Policy on Non-Financial Companies in Indonesia. *Accounting and Finance Review (AFR)* vol, 2(3).
- Wulandari, D. U., & Suardana, K. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow dan Debt Policy Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(1), 202-230.
- Yudiana, I. G. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 111-141.