

## **PENGARUH *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2022**

Nendia Eka Putri Pringgadani<sup>1</sup>, Fauziah<sup>2</sup>, Widiar Onny Kurniawan<sup>3</sup>  
Universitas PGRI Adi Buana Surabaya  
Email : [fauziah@unipasby.ac.id](mailto:fauziah@unipasby.ac.id)<sup>2</sup>

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan adanya pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi di perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2016-2022. Populasi ini terdiri dari 86 perusahaan dengan sampel sebanyak 5 perusahaan *real estate* dan *property* serta teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Pengumpulan data dilaksanakan menggunakan metode dokumentasi dan teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis linier sederhana, *Moderated Regression Analysis*, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Dari hasil penelitian menyatakan bahwa *free cash flow* (X) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (Y), sementara profitabilitas (Z) tidak dapat mempengaruhi pengaruh *free cash flow* (X) terhadap kebijakan dividen (Y).

**Kata kunci:** *free cash flow*, profitabilitas, kebijakan dividen

### **ABSTRACT**

*This study aims to find the effect of free cash flow on dividend policy with profitability as a moderation variable in real estate and property companies on the IDX in 2016-2022. This population consists of 86 companies with a sample of 5 real estate and property companies and sampling techniques using purposive sampling, data collection is carried out using documentation methods and data analysis techniques used are classical assumption tests, simple linear analysis, Moderated Regression Analysis, determination coefficient tests, and hypothesis tests. From the results of the study stated that free cash flow (X) has no influence on dividend policy (Y), while profitability (Z) cannot affect the effect of free cash flow (X) on dividend policy (Y).*

**Keywords:** *free cash flow, profitability, dividend policy.*

### **PENDAHULUAN**

Saat ini berjumlah 833 perusahaan di BEI mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Hal ini mendorong banyak investor dan pengusaha untuk penanaman modal sehingga berharap pengembalian yang tinggi (idx.co.id, 2023). Dividen merupakan tingkat pengembalian investasi. Dividen adalah faktor yang diperhitungkan oleh investor dan perusahaan ketika membuat keputusan investasi. Akibatnya, kebijakan dividen sangat penting bagi investor dan perusahaan (Hutasoit, 2017). Perusahaan lebih mudah dalam melakukan penilaian mengenai saham yang akan dibagi kepada investor jika mereka menerapkan kebijakan dividen. Kebijakan dividen mengirimkan sinyal positif karena dapat menguntungkan perusahaan (Ratnasari, 2016).

Fenomena yang terjadi pada Selasa, 19 September 2023 bahwa OJK menetapkan peraturan melalui Pasal 108 Peraturan OJK Nomor 17 Tahun 2023 yang berisi tentang peraturan ditujukan kepada perbankan bahwa bank tersebut memiliki kewajiban kepada pemegang saham untuk mempertimbangkan kebijakan dividen melalui *dividend payout ratio* (CNBC, 2023). Hal ini menguntungkan bagi perusahaan karena memungkinkannya investasi kembali keuntungan dalam

usaha lain, tetapi investor lebih suka pembagian dividen yang lebih besar. Hal tersebut menyajikan dua sudut pandang yang bersaing yang dapat mempengaruhi kebijakan ketika perusahaan memutuskan berapa banyak yang harus dibayarkan dalam dividen. Mengingat bahwa kebijakan dividen ada kaitannya dengan profit perusahaan yang dibagi pada investor, maka dapat berdampak pada kas bebas tersebut (Nugroho, 2020).

*Free cash flow* yaitu Jumlah kas yang tersisa setelah bisnis membayar biaya yang dikeluarkan dan dicatat sebagai bagian dari operasinya (Yohana, 2021). Kas bebas yang besar berakibat pada pembayaran dividen, pembayaran utang, dan investasi bisnis yang lebih tinggi (Anggadewi dan Wijana, 2017). Profitabilitas memiliki kaitannya dengan *free cash flow* yang dapat berguna untuk mengukur laba perusahaan dari harga saham investor (Mardasari, 2014). Profitabilitas adalah jumlah uang yang dihasilkan perusahaan sebagai hasil dari kemampuannya selama jumlah waktu yang telah ditentukan (Rudangga dan Sudiartha, 2016). Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi menghasilkan tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada investor.

Kesimpulan dalam penelitian ini yaitu investor akan lebih percaya pada perusahaan untuk melakukan investasi jika memiliki kebijakan dividen yang kuat, seperti membayar dividen kepada investor sesuai jadwal. Investasi dapat dievaluasi berdasarkan profitabilitas perusahaan. Jika perusahaan membayar dividen investor sesuai jadwal maka profitabilitasnya semakin meningkat. Kemampuan keuangan masa depan dapat diukur dengan profitabilitas melalui *free cash flow*. *Free cash flow* adalah alat ukur untuk menilai kapasitas bisnisnya terkait utang, pembayaran dividen, dan investasi.

## METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI 2016 - 2022, sedangkan sumber data penelitian ini yaitu laporan keuangan sehingga jumlah sampel yang akan teliti sebanyak 5 perusahaan dari 86 perusahaan sehingga totalnya 35 sampel data. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *Purposive sampling* sedangkan teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan metode dokumentasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah menetapkan kriteria yang sesuai maka peneliti menghasilkan lima sampel perusahaan yang akan diteliti, lima sampel tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1  
Sampel Perusahaan *Real estate* dan *Property*

No	Perusahaan	Kode
1.	PT Ciputra Development Tbk.	(CTRA)
2.	PT Puradelta Lestari Tbk.	(DMAS)
3.	PT Jaya Real Property Tbk	(JRPT)
4.	PT Metropolitan Land Tbk.	(MTLA)
5.	PT Roda Vivatex Tbk.	(RDTX)

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Data yang diperoleh dari laporan keuangan kemudian dihitung menggunakan variabel penelitian yang dipaparkan berikut ini:

1. Kebijakan dividen (DPR) adalah suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan dibagikan kepada investor berupa dividen dan seberapa banyak yang akan diinvestasikan oleh perusahaan (Utama dan Gayatri, 2018). Rumus Indeks sebagai kebijakan dividen berikut (Fillya et al, 2015).

$$\text{Kebijakan Dividen (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

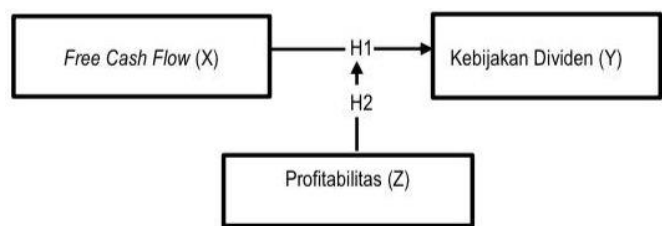
2. *Free cash flow* merupakan kas yang dimiliki perusahaan untuk didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham sebagai pengganti modal atau investasi (Herlambang, 2017). Rumus *Free Cash Flow* indeks sebagai berikut (Ross et al, 2017) .

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Pengeluaran Modal} - \text{Modal Kerja Belanja}}{\text{Total Aset}}$$

3. Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi sebagai ukuran untuk menentukan seberapa jauh perusahaan menghasilkan laba (Ayuningtias, 2019). Rumus indeks profitabilitas sebagai berikut (Maryati dan Bida, 2018).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Kerangka konseptual diperlukan untuk memahami gagasan hubungan topik pada penelitian ini maka kerangka konseptual akan dipaparkan berikut ini.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Pada Gambar 1. Kerangka konseptual menunjukkan bahwa :

$H_1$  : *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

$H_2$  : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), analisis regresi linier sederhana, Moderated Regression Analisis (MRA), uji koefisien determinasi, uji hipotesis. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan 2 model regresi yaitu :

Model 1 : *Free Cash Flow* (FCF) dan Kebijakan Dividen (DPR)

Model 2 : *Free Cash Flow* (FCF), Profitabilitas (ROA), dan Kebijakan Dividen (DPR)

A. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan memastikan apakah regresi, variabel independen, dependen, dan variabel moderasinya terdistribusi secara normal (Ghozali, 2018).

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Model I dan II**

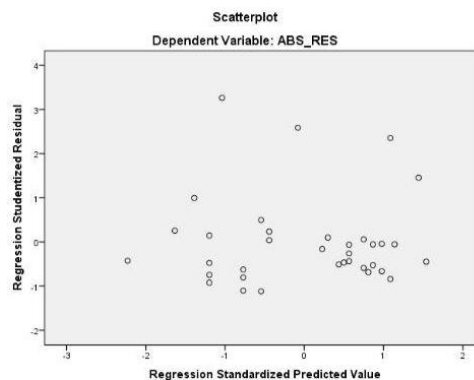
Model	N	Unstandardized Residual
1	Asymp, Sig, (2-tailed)	,070 <sup>c</sup>
2	Asymp, Sig, (2-tailed)	,200 <sup>c</sup>

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 2 menunjukkan bahwa pada Model 1 memiliki distribusi normal karena nilai signifikan 0,070, yang lebih besar dari 0,05 sedangkan Model 2 terdistribusi dengan normal karena nilai sig 0,200, yang lebih besar dari 0,05.

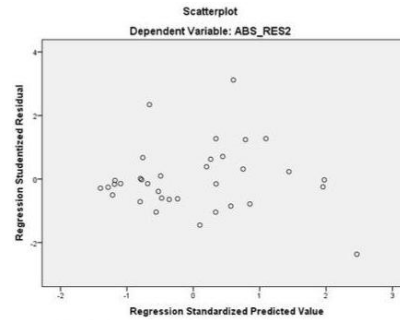
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada ketidaksetaraan varians antara residu dari pengamatan yang satu dengan lainnya dalam model regresi. Dengan memeriksa grafik plot, dapat menentukan apakah heteroskedastisitas ada atau tidak ada.(Ghozali, 2018).



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model I  
 Sumber : Hasil Output SPSS

Pada Gambar 2. Grafik scatterplot menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi karena pola tersebar dibawah maupun diatas sumbu 0 dan tidak menunjukkan pola tertentu.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II  
 Sumber : Hasil Output SPSS

Pada Gambar 3. Grafik scatterplot menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi karena pola tersebar dibawah maupun diatas sumbu 0 dan tidak menunjukkan pola tertentu.

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan melakukan pemeriksaan hubungan pengganggu periode t dan periode t-1 atau periode sebelumnya, uji autokorelasi sangat membantu dalam menilai model regresi linier (Ghozali, 2018). Pengujian DW dapat digunakan untuk menentukan apakah autokorelasi ada atau tidak ada. Syarat tidak terjadi autokorelasi yaitu jika  $dl < d < du$ .

Tabel 3  
 Uji Autokorelasi Model I dan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	,045 <sup>a</sup>	,002	-,028	3,06704	1,500
2	,600 <sup>a</sup>	,359	,319	2,47017	1,466

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 3 pada Model 1 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,500 yang artinya tidak terdapat autokorelasi dengan dibuktikannya tabel DW  $1,402 < 1,500 < 1,519$  sedangkan Model 2 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,466 yang artinya tidak ada autokorelasi, dibuktikan dengan tabel DW  $1,343 < 1,466 < 1,584$ .

### Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana merupakan hubungan antara satu variabel independen dan satu variabel dependen yang membentuk regresi dasar berdasarkan hubungan fungsional atau kausal (Sugiyono, 2017).

Tabel 4  
 Analisis Regresi Linier Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	5,086	1,271		4,001	,000
FCF	,811	3,106	,045	,261	,796

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 4 Analisis Regresi Linier Sederhana menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5,086 + 0,811 X$$

Keterangan :

1. Nilai konstanta adalah 5,086. Hal ini menunjukkan bahwa DPR (Y) adalah 5,086 dan koefisien FCF (X1) adalah nol (0).
2. Variabel FCF memiliki koefisien regresi positif senilai 0,811, menunjukkan peningkatan satu unit FCF akan menghasilkan kenaikan nilai DPR sebesar 0,811. Di sisi lain, DPR akan turun 0,811 untuk setiap unit yang mengalami penurunan dalam variabel FCF.

Hasil Uji MRA (*Moderated Regression Analisis*)

MRA yaitu analisis regresi yang berguna untuk moderasi. Variabel moderasi yaitu suatu hubungan pada variabel independent maupun dengan variabel independent lainnya dan variabel dependent (Ghozali, 2018).

**Tabel 5**  
**Uji Moderated Regression Analisis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-7,396	7,186		-1,029	,311
FCF	12,160	16,763	,681	,725	,474
ROA	3,939	2,329	,871	1,691	,101
FCF*ROA	-2,940	5,560	-,503	-,529	,601

Sumber : Hasil Output SPSS

Pada Tabel 5 Uji *Moderated Regression Analisis* (MRA) menunjukkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = -7,396 + 12,160 X + 3,939 Z - 2,940 XZ$$

Keterangan :

1. Konstanta -7,396 artinya nilai DPR sebesar -7,396 jika variabel FCF(X), ROA (Z), dan FCF\*ROA (X\*Z) bernilai nol.
2. DPR akan naik sebesar 12,160 untuk setiap unit FCF karena nilai koefisien X sebesar 12,160 dan memiliki tanda positif. Di sisi lain, DPR akan turun 12.160 untuk setiap unit yang masuk dalam variabel FCF.
3. Nilai koefisien Z sebesar 3,939 dengan tanda positif, artinya DPR akan naik sebesar 3,939 untuk setiap unit ROA yang ditambahkan. Di sisi lain, DPR akan turun sebesar 3,939 untuk setiap unit penurunan variabel ROA.
4. Nilai koefisien X\*Z sebesar -2,940 dengan tanda negatif artinya DPR akan turun sebesar 2,940 untuk setiap unit tambahan X\*Z. Di sisi lain, DPR akan naik sebesar 2,940 untuk setiap penurunan unit dalam variabel X \* Z.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi merupakan metode pengukuran variabel bebas seberapa besar dapat menjelaskan variasi dalam variabel terikat. Variabel bebas mempengaruhi variabel terikat

jika  $R^2 = 1$  sedangkan variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat jika  $R^2 = 0$ .

**Tabel 6**  
Uji Koefisien Determinasi Model I dan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,045 <sup>a</sup>	,002	-,028	3,06704
2	,600 <sup>a</sup>	,359	,319	2,47017

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 6 pada Model 1 menunjukkan bahwa variabel FCF mempengaruhi variabel dependen sebesar 0,2% karena R Square senilai 0,002. Namun, 99,8% sisanya dari variabel dijelaskan variabel lain. Pada Model 2 menunjukkan bahwa nilai Adjust R Square sebesar 0,319 artinya variabel dependen penelitian ini dipengaruhi oleh variabel FCF dan ROA senilai 31,9%, dan sisanya sebesar 68,1% dijelaskan variabel lain.

## B. Hasil Uji Hipotesis

### Hasil Uji t

Uji t dilakukan untuk memeriksa hubungan antara variabel independen yang masing-masing mempunyai dampak signifikan pada variabel dependen (Ghozali, 2018).

**Tabel 7**  
Hasil Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	5,086	1,271		4,001	,000
FCF	,811	3,106	,045	,261	,796

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 7 menunjukkan bahwa FCF mempunyai nilai  $t_{hitung}$  0,261 dan nilai signifikan 0,796, sehingga besarnya melebihi 0,05 ( $0,796 > 0,05$ ). Maka disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak ada pengaruh dengan kebijakan dividen (DPR) dan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### Hasil Uji Moderated Regression Analisis (MRA)

**Tabel 8**  
Uji Moderated Regression Analisis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-7,396	7,186		-1,029	,311
FCF	12,160	16,763	,681	,725	,474
ROA	3,939	2,329	,871	1,691	,101
FCF*ROA	-2,940	5,560	-,503	-,529	,601

Sumber : Hasil Output SPSS

Pada Tabel 8 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh FCF (X) terhadap DPR (Y) dengan signifikansi 0,474 artinya tidak memiliki pengaruh variabel FCF (X) terhadap DPR (Y) karena nilai sig lebih besar dari 0,05.

2. Pengaruh ROA (Z) terhadap DPR (Y) dengan signifikansi 0,101 artinya tidak ada pengaruh variabel ROA (Z) terhadap DPR (Y) karena nilai sig lebih dari 0,05.
3. Pengaruh variabel FCF\*ROA (X\*Z) terhadap DPR (Y) dengan signifikansi senilai 0,601 artinya tidak ada pengaruh variabel FCF\*ROA (X\*Z) terhadap DPR (Y) karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Kesimpulannya yaitu Profitabilitas (Z) tidak dapat memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* (X) terhadap Kebijakan Dividen (Y).

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Analisis ini menunjukkan hasil yaitu variabel FCF mempunyai nilai sig 0,796 > 0,05 artinya tidak ada pengaruh antara *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen. Penyebabnya yaitu pemegang saham masih tidak peduli dan perusahaan tidak secara resmi mengungkapkan data *free cash flow* (Utama dan Gayatri, 2018). Selain itu, penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Putri dan Anggrahini, 2021) yang menyatakan bahwa ketersediaan arus kas dapat membantu bisnis dalam memenuhi semua kebutuhan operasionalnya, tetapi FCF tidak dapat membantu bisnis dalam membayar dividen karena digunakan untuk mendukung modalnya. Selain itu, penelitian (Putri dan Anggrahini, 2021) sejalan dengan penelitian (Arihana, 2020) yaitu perusahaan dapat melakukan pendanaan eksternal jika ingin membayar dividen kepada investor dan apabila kondisi FCF tidak dapat dipenuhi maka tidak ada pengaruh antara *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Analisis ini menunjukkan bahwa variabel FCF\*ROA memiliki nilai sig 0,601 > 0,05 maka profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen disebabkan karena memahami profitabilitas sangatlah penting bagi kreditor dan investor untuk menilai arus kas masa depan perusahaan. Faktor profitabilitas akan memberikan pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Faktor tersebut yaitu jika kurangnya kemampuan perusahaan dalam pengelolaan keuangan menyebabkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian (Saputro, 2019) menyatakan perusahaan sebagian besar tidak mempunyai kapasitas untuk mengelola keuangan mereka untuk menghasilkan kas di masa depan sehingga pengetahuan kreditor, investor, dan pemangku kepentingan lainnya semakin minim mengenai profitabilitas perusahaan. Analisis ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa lebih besar profitabilitas berarti mengalami peningkatan FCF sehingga pembayaran dividen lebih tinggi kepada investor (Putra dan Yusra, 2018).

## SIMPULAN

Setelah dilakukan penelitian, berikut kesimpulan pada penelitian ini:

1. *Free Cash Flow* tidak mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen karena Investor masih belum peduli terhadap *Free Cash Flow*, dan perusahaan tidak terbuka mengungkapkan informasi tentang hal itu, sehingga hal ini tidak akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan.
2. Profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen karena mengetahui profitabilitas perusahaan sangat penting bagi kreditor dan investor untuk menilai potensi perusahaan untuk arus kas masa depan. Faktor profitabilitas akan memberikan pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen. Faktor tersebut yaitu jika kurangnya kemampuan perusahaan dalam pengelolaan keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 13 No. 1.
- Fillya, Et Al. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntansi*, 1(1), 2–4
- Ghozali. (2018). “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS*” (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Herlambang. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jom Fekon*, Vol 4.
- Hutasoit, H. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. 2(2), 77–8.
- Maryati dan Bida. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith-Humaniora*, Vol. 2, No. 2, 69-76.
- Nugroho. (2020). *Free Cash Flow, Earning Per Share*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.
- Putra dan Yusra. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 04(2), 107–120.
- Putri dan Anggrahini. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Perbankan dengan Pemoderasi Tanggungjawab Sosial Perusahaan. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Ratnasari, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow Investment Opportunity Set, dan Risiko Terhadap Kebijakan Dividen. *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Ross, Et Al.. (2017). *Fundamentals of Corporate Finance* (Fifth Edition).
- Rudangga dan Sudiarta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 4394-4422
- Saputro. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Dengan Profitabilitas. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (Alfabeta).

- Utama dan Gayatri. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 976–1003.
- Yohana, Et Al. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–6.