

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2019

Wahyu Kurnia Jati

Program Studi Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Semarang

Wahyukurnia850@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Sedangkan independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow*.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *free cash flo* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : **Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Free cash flow* dan Kebijakan Dividen**

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE AND
FREE CASH FLOW ON DIVIDEND POLICY IN FOOD AND BEVERAGE
COMPANIES LISTED ON IDX IN 2014-2019**

Wahyu Kurnia Jati

Accounting Study Program

University of Muhammadiyah Semarang

wahyukurnia850@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted to find out and analyze the effect of profitability, liquidity, leverage and free cash flow on dividend policies. This study was conducted at food and beverage companies listed on the IDX in 2014-2019. The dependent variable in the study was the dividend policy. While independent in this study is profitability, liquidity, leverage and free cash flow.

The population in this study is a food and beverage company registered with the IDX in 2014-2019. The data used in this study is secondary data in the form of the company's annual financial statements. The method used in this study is the purposive sampling method. The analytical techniques used are descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis test.

The results of this study show that profitability variables have a positive and significant effect on dividend policy. Liquidity has a positive and insignificant effect on dividend policy. Leverage has a negative and significant effect on dividend policy. While free cash flow has a negative and insignificant effect on dividend policy. Simultaneously profitability, liquidity, leverage and free cash flow have a significant effect on dividend policy.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Free cash flow and Dividend Policy.

1. Latar Belakang

Peluang bisnis di era globalisasi saat ini semakin besar didukung dengan persaingan perusahaan yang semakin ketat, dengan adanya hal ini perusahaan dipaksa untuk terus melakukan inovasi perkembangan produk serta meningkatkan kinerja perusahaan dan hal ini memerlukan dana yang meningkat bagi perusahaan dalam mencapai perubahan yang lebih baik kedepannya. Pasar modal dipandang dapat membantu keuangan perusahaan dengan menjual sahamnya kepada pihak investor di pasar saham, seseorang yang memiliki dana dalam menanamkan modalnya ke perusahaan dengan tujuan mencari keuntungan berupa pengembalian investasi dalam bentuk dividen (Aini, 2017).

Kebijakan dividen memiliki pengaruh penting bagi perusahaan karena berpengaruh pada minat investor dalam menanamkan modalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pembayaran dividen yang tinggi akan sangat diminati oleh investor. Namun hal tersebut akan merugikan perusahaan karena dapat memperkecil laba ditahan. Hal tersebut akan berdampak pada rendahnya laba perusahaan yang akan diinvestasikan kembali guna untuk kepentingan operasional perusahaan (Apriliana, 2020).

Perusahaan yang mempunyai tingkat pembagian dividen yang stabil akan bisa menarik perhatian dari investor yang akan menanamkan modalnya. Sebagai contoh pada perusahaan yang terdaftar di BEI sub sektor *food and beverage* yang konsisten membayarkan dividen diantaranya sebagai berikut :

Tabel 1.1
Rata-rata DPR Tahun 2014-2019

No	Kode Emiten	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-rata
1.	AISA	10,58%	8,65%	11,27%	13,42%	11,69%	8,71%	10,72%
2.	CEKA	72,56%	25,23%	13,29%	83,08%	28,90%	27,62%	41,87%
3.	INDF	19,56%	28,69%	22,76%	31,46%	36,90%	44,86%	30,71%
4.	MYOR	67,98%	53,18%	19,32%	28,79%	34,29%	31,79%	39,23%
5.	ULTJ	28,04%	2,80%	1,15%	10,55%	16,47%	13,38%	12,07%
	Rata-rata	39,74%	23,71%	13,56%	33,46%	25,65%	25,27%	26,90%

Sumber : www.idx.co.id data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 1.1 di atas rata-rata keseluruhan DPR perusahaan *food and beverage* sebesar 26,90%. Jika dilihat dari rata-rata tahunan yang berada di atas rata-rata yaitu tahun 2014 dan 2017 dan yang dibawah rata-rata tahun 2015, 2016, 2018, 2019. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata perusahaan ada 3 perusahaan yang berada di atas rata-rata yaitu CEKA, INDF, dan MYOR. Perusahaan yang berada dibawah rata-rata ada 2 yaitu AISA dan UL TJ.

Besarnya dividen berbeda-beda tergantung dari kebijakan dari perusahaan tersebut, sehingga perlu adanya evaluasi dari manajemen terkait keuntungan perusahaan. Perusahaan dapat memprediksi keuntungan dimasa depan yang akurat jika memiliki tingkat keuntungan yang cukup stabil . Perusahaan tersebut lebih cenderung membayarkan dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan laba yang tidak stabil. Jika perusahaan yang mempunyai laba tidak stabil akan cenderung menahan laba yang lebih tinggi (Ginting, 2018).

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Menurut penelitian dari Elvadea (2019) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Profitabilitas. Dan pada penelitian Yusran (2020) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Leverage*. Pada penelitian Bawamenewi (2019) Likuiditas merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Serta pada penelitian Hantono (2019) *Free cash flow* merupakan faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang pertama adalah Profitabilitas. Menurut Yusran (2018) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasi perusahaan selama satu periode tertentu. Profitabilitas akan mempengaruhi pertimbangan investor atas kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka akan semakin tinggi pula pembagian dividennya. Menurut Afriyeni (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, dan menurut penelitian Dwiastuty (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

Faktor kedua adalah likuiditas. Menurut Fahmi (2012) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaannya dalam memenuhi kewajibannya. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi juga bisa menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk pembagian dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sutina (2019) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, dan didukung pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasana (2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga adalah *Leverage*. Menurut Kasmir (2010) *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang cukup tinggi ini bisa berpengaruh terhadap return yang diharapkan dan risiko yang akan dihadapi akan semakin tinggi. Menurut penelitian dari Afriyeni (2019) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan menurut penelitian dari Ginting (2018) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat adalah *Free cash flow*. Menurut Weygandt (2010) *Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang bisa digunakan untuk modal kerja ataupun investasi pada asset tetap. Pada umumnya investor melihat *free cash flow* untuk mengetahui apakah perusahaan mempunyai cukup uang tunai yang bisa digunakan untuk mengembalikan modal melalui dividen. Menurut penelitian dari Hantono (2019) menyatakan bahwa *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan menurut penelitian dari Elvadea (2019) menyatakan bahwa *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari fenomena dan *research gap* tersebut, maka saya tertarik untuk mengambil judul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*

DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2019)”.
2. Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* merupakan hubungan antara manajemen sebagai agen yang mengelola suatu perusahaan dan yang disebut sebagai prinsipal adalah pemegang saham. Manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi sehingga berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan. Hal tersebut membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer sehingga memunculkan masalah-masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan (*agency problem*) ada dua bentuk, yaitu antara prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen, dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. Prinsipal yaitu pemilik atau manajemen puncak, sifatnya membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang baik. Agen dan prinsipal diasumsikan mempunyai kepentingan sendiri-sendiri, dan kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang. Hal tersebut akan menimbulkan kesenjangan informasi atau asimetri informasi (Hasana, 2018).

2.1.2 Kebijakan Dividen

Menurut Martono (2011) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang diperoleh apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga beli.

Menurut Horne dan Wachowicz (2012) evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan. Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham sebagai dividen. Pengumuman dividen merupakan salah

satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Pengumuman dividen merupakan salah satu jenis pengumuman yang kerap digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Sujarweni (2017) Rasio keuangan merupakan hubungan dari angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya dalam laporan keuangan. Rasio keuangan ini dipergunakan sebagai bahan evaluasi dari kondisi dan kinerja perusahaan dalam satu periode maupun beberapa periode. Rasio keuangan memiliki fungsi yang cukup penting dalam pengambilan keputusan perusahaan. Artinya, hasil dari perhitungan yang telah dibuat belum tentu menggambarkan kondisi yang sesungguhnya.

2.1.4 Profitabilitas

Menurut Munawir (2014) Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus bisa memenuhi target yang sudah direncanakan. Faktor profitabilitas inilah yang dinilai sangat penting bagi perusahaan dalam menghasilkan laba juga bisa digunakan untuk mengamati seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber asset yang dimilikinya.

2.1.5 Likuiditas

Menurut Halim (2012) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya tepat waktu jatuh tempo. Pada perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kasanggupan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Investor akan lebih tertarik pada suatu perusahaan yang mampu membayar hutang lancarnya dengan baik karena dianggap aman dan jauh dari resiko kebangkrutan. Jika likuiditas perusahaan tinggi maka akan meningkatkan pembagian dividen yang tinggi pula. Namun jika likuiditas perusahaan rendah menunjukkan aktiva lancar perusahaan tidak mampu menjamin hutang jangka pendeknya. Hal tersebut akan mengurangi minat investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan (Rosnita, 2020).

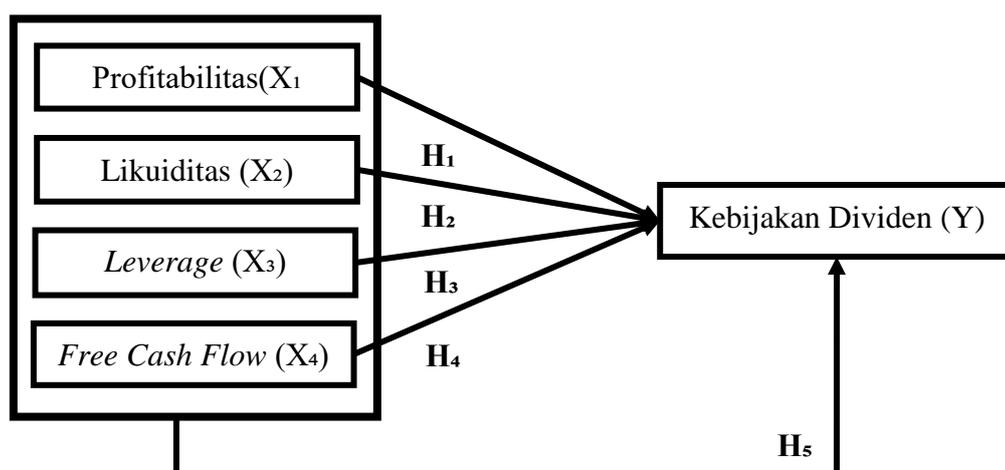
2.1.6 Leverage

Menurut Fakhruddi (2011) *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk dapat membiayai atau membeli aset tetap perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki leverage berarti seluruh biaya operasional yang terdapat pada perusahaan menggunakan modal sendiri. Penggunaan leverage menyebabkan tiga dampak penting yaitu pertama, perusahaan dapat dikendalikan oleh pemegang saham. Kedua, ekuitas dijadikan sebagai batas pengaman oleh kreditur. Dampak penting ketiga yaitu dapat dimanfaatkan sebagai tambahan modal. Apabila aktiva perusahaan lebih tinggi dari bunga perusahaan.

2.1.7 Free cash flow

Menurut Martono (2011) menyatakan bahwa: Arus Kas Bebas atau *Free Cash Flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, semakin besar free cash flow yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat pula perusahaan tersebut karena perusahaan tersebut memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan suatu perusahaan, membayar hutang perusahaan, dan membagikan dividen kepada investor.

2.2 Kerangka Pemikiran



2.3 Perumusan Hipotesis

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3 : *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4 : *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H5 : Profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.



3. Metode Penelitian

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini variabel dependennya menggunakan Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Sarwono, 2013).

3.1.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2013) Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab terjadinya perubahan variabel dependen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan 4 variabel independen yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut (Ishaq & Asyik, 2015).

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau hutang lancar yang akan dilunasi dalam kurun waktu satu tahun (Prihadi, 2011).

3. *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri (Arilaha, 2009).

4. *Free cash flow*

Free Cash Flow bagi perusahaan merupakan gambaran dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya (Adnan, 2014).

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variable penelitian dengan menggunakan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistic (Indriantoro, 2014). Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Metode kuantitatif pada penelitian ini menguji adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 – 2019.

3.2.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 - 2019. Sedangkan menurut Sugiyono (2013) Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang di dapat pada penelitian ini sebanyak 14 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019.

3.2.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan atau annual report. Data-data perusahaan tersebut digunakan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Free cash flow* terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019). Data-data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum dalam Indonesian Capital Market directory (ICMD) dan Anual report pada Indonesia stock exchange (IDX) periode 2014-2019. Pengumpulan data

dimulai dengan tahap mempelajari buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pokok pembahasan dalam penelitian ini. Tahap terakhir yaitu dengan mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian.

3.4 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini ada beberapa teknik analisis yang digunakan dalam menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan deviden. Peneliti selanjutnya melakukan pengolahan data analisis dengan alat bantu berikut :

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam penelitian untuk menganalisa data penelitian dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul. Dengan analisis ini memberikan gambaran untuk mengetahui secara keseluruhan variabel yang digunakan dengan melihat nilai maksimal, nilai minimal dan nilai rata-rata, standar deviasi (Ghozali, 2016).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Syarat-syarat yang harus dipenuhi agar sebuah data dapat dikatakan layak adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinieritas dan heterokedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi dengan variabel independen dan dependen memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pengujian uji normalitas menggunakan Kolmogorov Smirnov Test dengan ketentuan $\alpha = 0,05$. Apabila signifikansi (Sig) $\geq \alpha = 0,05$ maka residual data berdistribusi normal sedangkan jika Signifikansi (Sig) $< \alpha = 0,05$ maka residual data tidak berdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh korelasi antara variabel-variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai tolerance $\leq 0,10$ dan apabila VIF ≥ 10 , maka dikatakan model terindikasi masalah multikolinieritas sedangkan apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan apabila nilai VIF < 10 , maka dikatakan model bebas dari masalah multikolinieritas (Ghozali, 2016).

3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Run Test. Cara mendeteksi : Jika tingkat signifikan \geq dari alfa 0,05, maka tidak terjadi autokorelasi sedangkan jika tingkat signifikan $<$ dari alfa 0,05 maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2016).

3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan heteroskedastisitas yang terdapat ketidaksamaan varians dari residual atas pengamatan ke pengamatan lain. Model ini di uji dengan uji glejser, dengan cara jika nilai signifikan $\leq 0,05$, maka dinyatakan terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan deviden (Ghozali, 2016).

Model regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Deviden
 α : Koefisien Konstanta
 β_1, \dots, β_4 : Koefisien Regresi
 X1 : Profitabilitas
 X2 : Likuiditas
 X3 : *Leverage*
 X4 : *Free Cash Flow*
 e : Error

3.4.4 Uji Hipotesis

3.4.4.1 Uji F

Uji F berfungsi untuk mengetahui apakah model regresi pada penelitian ini fit atau tidak dan apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen atau tidak. Tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ artinya salah satu variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen model regresi fit. Sebaliknya apabila P-Value $> \alpha = 0,05$ artinya seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen model regresi tidak fit.

3.4.4.2 Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi bertujuan untuk menerangkan seberapa jauh model dalam variabel dependen. Hasil R² yang kecil mengartikan bahwa keterbatasan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Namun hasil R² yang mendekati nilai 1 mengartikan bahwa hampir seluruh variabel independen dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen.

3.4.4.3 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $\geq 0,05$ artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen dan apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	84	.05	60.72	10.7901	11.29402
CR	84	.67	11.19	2.5236	1.89078
DER	84	.04	2.13	.6268	.51613
FCF	84	1.00	9.92	4.0026	2.69050
DPR	84	.02	146.44	29.4589	30.44751
Valid N (listwise)	84				

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tabel Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.70455743
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.060
	Negative	-.045
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Tabel Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.952	1.050
	CR	.959	1.042
	DER	.938	1.066
	FCF	.990	1.010

a. Dependent Variable: DPR

4.2.3 Uji Autokorelasi

Tabel Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.894 ^a	.800	.797	13.71186	1.910

a. Predictors: (Constant), FCF, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel Uji Heteroskedastisitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sig	Keterangan
Abse	ROA	0,226	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	CR	0,246	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	DER	0,751	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	FCF	0,902	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

4.3 Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.522	.696		.751	.455
	ROA	.050	.023	.235	2.202	.031
	CR	.255	.134	.202	1.900	.061
	DER	-1.352	.497	-.292	-2.718	.008
	FCF	-.072	.093	-.081	-.777	.439

a. Dependent Variable: DPR

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Parsial (Uji T)

Tabel Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.522	.696		.751	.455
	ROA	.050	.023	.235	2.202	.031
	CR	.255	.134	.202	1.900	.061
	DER	-1.352	.497	-.292	-2.718	.008
	FCF	-.072	.093	-.081	-.777	.439

a. Dependent Variable: DPR

4.4.2 Pengujian Simultan (Uji F)

Tabel Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15417.244	4	3854.311	4.949	.001 ^b
	Residual	61527.966	79	778.835		
	Total	76945.210	83			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FCF, ROA, DER, CR

4.4.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.894 ^a	.800	.797	13.71186

a. Predictors: (Constant), FCF, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

4.5 Pembahasan Hipotesis

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, berdasarkan hasil dari uji t yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) adalah sebesar 0,031 lebih kecil dari *alpha* yaitu 0,05 dan nilai dari koefisien sebesar 2,202 dengan arah positif, sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Afriyeni dan Daes (2018) serta Dwiastuty (2019) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen mengindikasikan bahwa apabila semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan, maka tingkat pembagian dividen pada para pemegang saham juga akan semakin tinggi pula. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih atas penjualan. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka akan semakin banyak pula laba yang dihasilkan dan akan berdampak pada pembagian dividen bagi pemegang saham. Hal tersebut akan menarik minat investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Apabila banyak investor yang menanamkan modalnya maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek perusahaan, dan bisa juga keuntungan yang diperoleh perusahaan ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, berdasarkan hasil dari uji t yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) adalah sebesar 0,061 lebih besar dari *alpha* yaitu 0,05 dan nilai dari koefisien sebesar 1,900 dengan arah positif, sehingga dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari hasil analisis statistic deskriptif yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,5236, nilai minimum sebesar 0,67 dan nilai maksimum sebesar 11,19. Hasil nilai rata-rata *current ratio* (CR) berada diantara nilai minimum dan nilai maksimum namun lebih mendekati pada nilai minimum sehingga dapat diartikan bahwa masih banyak perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* (CR) rendah atau dengan kata lain perusahaan belum mampu memenuhi hutang lancarnya dengan aktiva lancar. Semakin besar likuiditas perusahaan maka tidak bisa mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen, karena besar kecilnya asset lancar yang dimiliki digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) serta Aini (2017) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, bahwa tingkat likuiditas perusahaan dialokasikan lebih besar untuk pembelian asset lancar yang dimanfaatkan untuk kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional perusahaan.

4.5.3 Pengaruh *leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, berdasarkan hasil dari uji t yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 0,008 lebih kecil dari *alpha* yaitu 0,05 dan nilai dari koefisien sebesar -2,718 dengan arah negatif, sehingga dapat

diartikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) serta Prasetya dan Jalil (2020) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut akan mengindikasikan bahwa besar kecilnya *leverage* perusahaan akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya. Pada perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah akan mengutamakan pembagian dividen yang lebih besar kepada pemegang sahamnya dan sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat utang yang besar maka akan lebih mengutamakan pembayaran utangnya terlebih dahulu dibandingkan dengan membagikan dividen sehingga dapat mencegah kebangkrutan perusahaan akibat tidak memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Akibatnya, pembagian dividen akan semakin menurun dengan semakin tingginya resiko penggunaan hutang.

4.5.4 Pengaruh *Free cash flow* terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen, berdasarkan hasil dari uji t yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *free cash flow* yang diukur dengan FCF adalah sebesar 0,439 lebih besar dari *alpha* yaitu 0,05 dan nilai dari koefisien sebesar 0,777 dengan arah negatif, sehingga dapat diartikan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari hasil analisis statistic deskriptif diatas dapat disimpulkan bahwa *Free cash flow* (FCF) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,0026, nilai minimum sebesar 1,00 dan nilai maksimum sebesar 9,92. Hasil nilai rata-rata FCF berada diantara nilai minimum dan nilai maksimum namun lebih mendekati pada nilai minimum sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki FCF yang rendah atau dengan kata lain arus kas operasional belum sepenuhnya dapat memenuhi pengeluaran modal perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hamdan dan Asyik (2019) serta Hasana (2018) yang menyatakan bahwa *free cash flow*

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, besar kecilnya *free cash flow* tidak mempengaruhi perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Apabila perusahaan menginginkan untuk memaksimalkan pembayaran dividen sedangkan *free cash flow* tidak memadai maka perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers (1984) yang menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan pendanaan internal untuk pembayaran dividen bila kebutuhan dana kurang maka dapat menggunakan dana eksternal sebagai tambahannya.

4.5.5 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Free cash flow terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis uji F yang diuraikan diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikan 0,001 nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang artinya variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.



5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019 maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai T hitung sebesar 2,202 dan nilai signifikansi $0,031 < 0,05$. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan semakin tinggi pula pembagian dividennya.
2. Variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai T hitung sebesar 1,900 dan nilai signifikansi $0,061 < 0,05$. Semakin besar likuiditas perusahaan maka akan semakin besar pula pembagian dividennya tetapi tidak menjamin bahwa perusahaan itu aman dalam menjalankan kegiatan usahanya sehingga investor tidak memandang besarnya likuiditas dalam berinvestasi.
3. Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai T hitung sebesar -2,718 dan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Semakin meningkatnya *leverage* tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menetapkan kebijakan dividen sebelum perusahaan tersebut membayar pelunasan hutangnya, sehingga pelunasan tidak mempengaruhi DPR yang telah ditetapkan.
4. Variabel *free cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai T hitung sebesar -0,777 dan nilai signifikansi 0,439. Besar kecilnya *free cash flow* tidak mempengaruhi perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Apabila perusahaan menginginkan untuk memaksimalkan kekayaan

pemegang saham dengan membagikan dividen sedangkan kondisi *free cash flow* tidak memungkinkan perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal.

5. Berdasarkan uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,001 < 0,005$ yang artinya Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Free cash flow* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5.2 Keterbatasan

Hasil analisis dan kesimpulan dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil dari penelitian yang ingin dicapai. Berikut ini keterbatasan dalam penelitian ini :

1. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap pada tahun penelitian.
2. Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian dari perusahaan *food and beverage* sehingga hasil penelitian ini mungkin tidak dapat digunakan pada perusahaan lain.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu ROA, CR, DER, FCF sedangkan masih ada faktor-faktor lain dan faktor eksternal perusahaan serta variabel independen lain yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat diusulkan saran yang diharapkan akan bermanfaat bagi penelitian selanjutnya :

1. Bagi para investor yang akan berinvestasi sebaiknya melihat prospek pertumbuhan perusahaan tersebut dan laporan keuangan terlebih dahulu untuk membuat keputusan yang menguntungkan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan selain *food and beverage* agar dapat membandingkan sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Ega, Ronny Malavia Mardani., M. H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 9, 32–46.
- Adnan, Muhammad Akhyar, Barbara Gunawan., dan R. C. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, growth, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio perusahaan dengan mempertimbangkan corporate governance sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 18(2), 89–100.
- Afriyeni., dan Deas, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Property, Real Estate, and Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 399.
- Aini, F. (2017). Pergaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi*.
- Apriliana, C. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi*, 1–9.
- Attahiriah, Annisa Albi, Acep Suherman., dan A. S. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi*, 18, 135–148.
- Bambang, R. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Bawamenewi, Kasnita., dan A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40.
- Brigham, E.F., Houston, J. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, Ida Ayu Putri Pertami., dan Sedana, I. B. P. (2018). Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7, 3623–3652.
- Dwiastuty, E. H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free cash flow, Growth dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi*, 1–18.
- Fakhrudin, H. M. dkk. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fitrianingsih, Dwi., dan Budiansyah, Y. (2019). Pengaruh Current Rasio Dan

- Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1), 144–167.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ46 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Halim, A. (2012). *Akuntansi Sektor Publik, AKuntansi Keuangan Daerah* (Edisi 4 (ed.)). Jakarta : Salemba Empat.
- Hamdan., dan Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 2–10.
- Hantono, Ike Rukmana Sari., dan F. (2019). Pengaruh Return on Assets, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 143.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Edisi Pert). Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Harjito, Agus., dan M. (2014). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). Yogyakarta : EKONOSIA.
- Hasana, Rawiyatul, Ronny Malavia Mardani., dan B. W. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 1, 124–135.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarata : PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hikmiyati, Nisfu Lailatul., dan Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9.
- Horne, James c. Van., Wachowicz, J. m. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur., Supomo, B. (n.d.). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*.

- Irham, F. (2012). *Manajemen Investasi : Teori Dan Soal Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jayanti, Kadek Windy Dwi, I Ketut Sunarwijaya., dan M. S. P. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage , Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di Indonesia. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 309–317.
- Jensen, M. C., dan W, M. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Pert). Jakarta : Kencana.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Krisardiyansah., dan Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 132–149.
- Maharani, S. P. (2019). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening: Studi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. *Management and Economics Journal*.
- Martono., N. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : PT Raya Grafindo Persada.
- Mnune, Tresna Dewi., dan Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2862–2890.
- Mokoginta, Given, Jullie Sondakh., dan W. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 796–807.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.
- Novita, Komang Ayu Novita., dan S. L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4, 3346–3374.
- Nugroho, A. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017).

Jurnal Ekonomi Dan Bisnis.

- Oktariyani., dan Hasana, A. (2019). Pengaruh free cash flow , likuiditas dan kepemilikan asing terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 20–42.
- Prastya, Andre Hand., dan Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 132–149.
- Prastya, A. H. (2019). Pengaruh Free cash flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. In *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (Vol. 53, Issue 9).
- Prihadi, T. (2011). *Analisis Laporan Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Jakarta : PPM.
- Pujiastuti, T. (2008). Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa yang Go Public di Indonesia. *Keuangan Dan Perbankan*, 12(2), 183–197.
- Rahayu, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 21(1), 1–9.
- Rizky, Y. (2019). Pengaruh Free cash flow, profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderating. *Jurnal Ekonomi*.
- Rosnita. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2, 1763–1771.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta : BPF. Amri, Qayyum.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Pustaka Baru.
- Supriyono, R. . (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta : Gadjah Mada.
- Sutina., dan Yusran, R. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal AKSARA PUBLIC*, 4(1), 121–136.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Rajawali

Persada.

Tjhoa, E. (2020). Pengaruh Free cash flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return On Assets, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *ULTIMA Accounting*, 12(1), 44–67.

Weygandt, J. J. (2010). *Accounting Principles Pengantar Akuntansi* (Edisi 7). Jakarta : Salemba Empat.

