
ANALISIS PENGARUH *PROFITABILITY, FREE CASH FLOW, DAN SALES GROWTH* TERHADAP *DIVIDEND POLICY* PADA SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sri Wahyuni

Email: sriw79070@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *profitability*, *free cash flow*, dan *sales growth* terhadap *dividend policy*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian 2015-2019. Data penelitian diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Jumlah populasi penelitian ini adalah delapan puluh satu perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak tiga belas perusahaan selama lima tahun. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS 22. Hasil dari penelitian ini adalah *profitability* berpengaruh negatif terhadap *dividend policy*, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

KATA KUNCI: *profitability, free cash flow, sales growth, dividend policy.*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini bisnis adalah peluang besar yang menjanjikan. Hal tersebut mendorong banyaknya perusahaan yang masuk ke pasar modal untuk mengambil peluang bisnis tersebut. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang tepat untuk memperoleh dana usaha. Para investor yang tertarik akan menanamkan modalnya ke perusahaan sehingga para investor akan mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikannya. Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama yakni mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari investasi.

Keuntungan yang akan didapat investor dalam bentuk dividen. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kemudian diterima para pemegang saham sesuai persentase kepemilikannya. Kebijakan dividen dapat dilihat dari *dividend payout ratio* yang mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham serta pengaruh terhadap kondisi perusahaan.

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen seperti profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas ini menggunakan *return on asset* dapat menjadi penentu jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor. Profitabilitas merupakan elemen

penting bagi sebuah perusahaan yang berorientasi pada laba. Pembayaran kebijakan dividen pada suatu perusahaan dengan proses yang ditentukan dari laba yang dihasilkan, proporsi permodalan, dan jaminan aset keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor.

Ada dua tindakan yang dapat dipergunakan pada perusahaan yang memiliki *free cash flow*, yang akan diberikan kepada pemegang saham yaitu membagikan secara tunai dividen dan membeli kembali saham. Perusahaan melakukan dua tindakan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dividen yang dibagikan secara tunai dapat dianggap memberikan peningkatan nilai perusahaan.

Umumnya arus kas bebas positif yang tinggi dapat menyebabkan terjadinya konflik antara pihak pengelolah perusahaan dan pihak pemilik perusahaan. Bisa saja hal tersebut menyebabkan pihak pengelolah memiliki kecenderungan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi, dan cenderung mengabaikan kepentingan kepemilikan perusahaan. Maka dari itu untuk menghindari terjadinya konflik maka pemegang saham menginginkan dana yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen.

Besarnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan mempengaruhi jumlah dana yang dibutuhkan dalam kegiatan operasi atau investasi. Apabila perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan penjualan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali.

Kebijakan dividen harus dipertimbangkan secara tepat karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan dividen. Beberapa industri saja yang dapat membayar dividen secara konsisten, walaupun di setiap tahunnya mengalami perubahan pembayaran dividen. Hal tersebut dikarenakan adanya pertimbangan yang berbeda dalam membuat suatu keputusan kebijakan setiap perusahaan.

KAJIAN TEORITS

Dividend Policy

Menurut Darmawan (2018: 12): Kebijakan dividen merupakan suatu pengambilan keputusan mengenai bagaimana penggunaan laba yang menjadi hak dari pemilik saham. Kebijakan dividen berimbang pada pengelolaan laba, yaitu antara

membayar dividen kepada para pemilik saham atau menginvestasikan kembali dalam perusahaan.

Apabila perusahaan membagikan laba sebagai dividen itu artinya mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total dana internal. Jika perusahaan menahan laba yang dihasilkan maka kemampuan dana internal akan semakin besar.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase *earning after taxes* yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil apakah dalam suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang.

Teori yang relevan mengenai pentingnya pembagian dividen yaitu *bird in the hand theory* oleh Gordon dan Lintner dalam Sudana (2011: 169): Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika perusahaan membagikan dividen semakin besar, maka akan semakin tinggi juga harga pasar saham perusahaan tersebut dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi.

1. Pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy*

Menurut Hery (2017: 7): Profitabilitas memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam meraih suatu keuntungan di periode tertentu. Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi beberapa indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Semakin tinggi rasio profitabilitas menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga atas pemegang saham, sehingga dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Dividen dalam hal ini diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan menimbulkan pengaruh besarnya *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, *profitability* dapat diproksikan ROA sebagai berikut:

$$\text{Hasil pengembalian aset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) yang merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin bagus, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Dengan demikian, meningkatnya ROA akan meningkatkan pendapatan dividen terutama dividen kas.

H1: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*

2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Policy*

Menurut Hery (2014: 3): Suatu perusahaan yang memiliki arus kas bebas positif bisa membiayai pertumbuhan internal, melunasi kewajiban, membayar dividen, dan menikmati fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang tidak memiliki arus kas bebas tidak dapat mempertahankan kapasitas produksinya. Oleh karena itu, *free cash flow* dapat diprosksikan rumus sebagai berikut:

$$\text{free cash flow (FCF)} = \frac{\text{AKO-PM-NWC}}{\text{TA}}$$

Arus kas bebas memberikan perusahaan kemampuan untuk mengurangi utang sehingga pada akhirnya terciptanya laba yang konsisten dan aktual. Oleh sebab itu, supaya “tampak baik” di mata investor ataupun kreditor, maka manajemen sering memainkan besarnya arus kas dari aktivitas operasi ini. Perusahaan yang tidak memiliki arus kas bebas tidak dapat mempertahankan kapasitas produksinya.

H2: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy*

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Policy*

Menurut Kasmir (2018: 107): Pertumbuhan penjualan menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan semua total penjualan. Persentase yang menunjukkan kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu itulah yang ditunjukkan dalam rasio ini.

Darmayanti dan Mustanda (2016): Tingginya suatu pertumbuhan penjualan dalam sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi atau investasi. Jika perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi sehingga memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali.

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{(\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu})}{\text{penjualan tahun lalu}}$$

Perusahaan mencapai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menetapkan *dividend per share* (DPS) yang tinggi pula, karena sebagian besar kebutuhan dana bisa dipenuhi dari sumber dana ekstern yang lain, sehingga tidak perlu mengambil dari sumber intern yang berupa laba ditahan, sehingga jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham semakin besar.

H3: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis hubungan asosiatif kausalitas. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 81 perusahaan. Teknik Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria tertentu yaitu perusahaan yang telah melakukan *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2015. Sampel dalam kriteria penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang berjumlah 13 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

PEMBAHASAN

Hasil analisis penelitian dapat dilihat sebagai berikut:

1. Statistik Deskripif

Analisis statistik deskriptif merupakan penyajian data dalam bentuk tabel yang dapat digunakan dalam menilai karakteristik data dengan cara mendeskripsikan data yang telah disajikan. Hal ini mempermudah dalam memahami data-data penelitian. Analisis statistik deskriptif ini terdiri dari jumlah data (N), *minimum*, *maximum*, *mean*, dan standar deviasi.

Berikut adalah Tabel 1, yang menunjukkan hasil statistik deskriptif perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPRIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	65	.0005	.1829	.065158	.0471568
FCF	65	-.6115	.0969	-.160494	.1595054
SG	65	-.4400	.4834	.043332	.1565184
DPR	65	.0001	.8929	.280278	.1992935
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data Olahan, SPSS 22, 2021.

Berdasarkan Tabel 1, diketahui sebanyak 65 data memiliki nilai *sales growth* terendah sebesar negatif 0,4400 dan nilai tertinggi sebesar 0,4834 pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil tersebut rata-rata *sales growth* dari tahun 2015-2019 adalah sebesar 0,043332 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,1565184.

2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan berdasarkan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian penelitian ini adalah

a. Uji Normalitas

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Oleh karena itu, hasil tersebut menyatakan bahwa data berdistribusi normal dikarenakan nilai probabilitas 0,200 lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Dalam model regresi dilihat dari nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *variance inflation factor (VIF)* < 10 yang berarti data yang diolah tidak terdapat masalah multikolinearitas. Berdasarkan hasil tersebut menyatakan bahwa data tidak terdapat permasalahan pada multikolinearitas karena setiap variabel *profitability*, *free cash flow*, dan *sales growth* memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan VIF yang lebih kecil dari 10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara mengetahui terdapat tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan uji *Spearman Rho* dengan dasar pengambilan keputusan adalah tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$.

Dalam model regresi dilihat dari nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *variance inflation factor (VIF)* < 10 yang berarti data yang diolah tidak terdapat masalah multikolonieritas. Berdasarkan hasil tersebut menyatakan bahwa data tidak terdapat permasalahan pada multikolinearitas karena setiap variabel *profitability*, *free cash flow*, dan *sales growth* memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan VIF yang lebih kecil dari 10.

d. Uji Autokorelasi

Untuk menguji terdapat tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin Watson (*DW Test*). Jika Durbin Watson $< d_L$ atau $< (4-d_L)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi. Berdasarkan hasil tersebut menyatakan bahwa Jika Durbin Watson terletak antara d_U dan $(4-d_U)$, maka tidak terdapat autokorelasi.

Tidak terdapat permasalahan karena nilai *DW* sebesar 1,897, nilai batas bawah 1,5035 dan nilai batas atas 1,6960. Dari hasil tersebut diketahui nilai *DW* 1,897 lebih besar dari dibandingkan nilai batas atas 1,6960 serta nilai *DW* lebih kecil dibandingkan dengan nilai $4-d_U$ sebesar 2,3040 yang berarti tidak terdapat permasalahan pada autokorelasi.

3. Analisis Pengaruh Regresi

a. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 2
REGRESI LINEAR BERGANDA

Keterangan	Beta	Uji t		Uji F		R	Adjusted R Square
		T	Sig.	F	Sig.		
Konstanta	,429	9,453	,000				
ROA	-1,103	-2,286	,026	5,276	,003	0,454	0,167
FCF	,425	2,977	,004				
SG	-,199	-1,366	,177				

Sumber: Data Olaha, 2021

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai konstanta yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,429. Sedangkan nilai koefisien regresi *profitability* sebesar -1,103, nilai koefisien untuk *free cash flow* adalah sebesar 0,425, dan nilai koefisien regresi untuk *sales growth* sebesar -0,199. Berdasarkan hasil di atas dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

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

$$Y = 0,429 - 1,103X_1 + 0,425X_2 - 0,199X_3$$

Dari uraian tersebut, maka interpretasi dalam persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

- a: 0,429 yang berarti bahwa jika variabel independen *profitabilitas* (X_1), *free cash flow* (X_2), dan *sales growth* (X_3) sama dengan nol, maka *dividend policy* (Y) adalah sebesar 0,429 satuan.
- β_1 : -1,103 yang artinya pengaruh variabel independen *profitability* (X_1) terhadap *dividend policy* (Y) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian adalah berlawanan arah. Apabila *profitability* naik sebesar satu satuan maka *dividend policy* mengalami penurunan sebesar 1,103 satuan, dengan asumsi bahwa variabel independen *free cash flow* (X_2) dan *sales growth* (X_3) bernilai tetap.
- β_2 : 0,425 yang artinya pengaruh variabel independen *free cash flow* (X_2) terhadap *dividend policy* (Y) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian adalah searah. Apabila *free cash flow* naik sebesar satu satuan maka *dividend policy* mengalami peningkatan sebesar 0,425 satuan, dengan asumsi bahwa variabel independen *profitability* (X_1) dan *sales growth* (X_3) bernilai tetap.
- β_3 : -0,199 yang artinya pengaruh variabel independen *sales growth* (X_3) terhadap *dividend policy* (Y) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia adalah berlawanan arah. Apabila *sales growth* naik sebesar satu satuan maka *dividend policy* mengalami penurunan sebesar 0,199 satuan. Dengan asumsi bahwa variabel independen *profitability* (X_1) dan *free cash flow* (X_2) bernilai tetap.

a. Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat nilai korelasi yang dihasilkan sebesar 0,454 Hal ini berarti bahwa nilai tersebut menunjukkan hubungan positif antar variabel karena koefisien korelasinya bernilai positif. Berdasarkan nilai koefisien korelasi jika variabel Y naik maka variabel X juga naik

sebesar 0,454 satuan. Sedangkan koefisien determinasi pada Tabel 5, bisa dilihat nilai *adjusted R square* sebesar 0,167. Hal ini dapat diartikan kemampuan variabel independen *profitability*, *free cash flow*, dan *sales growth* dalam penelitian ini memberikan kejelasan terhadap variabel dependen *dividend policy* adalah sebesar 0,167 atau 16,7 persen. Sedangkan sisanya 83,3 persen dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

b. Uji F

Pengujian dapat dilihat dari tabel ANOVA, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka model tersebut memiliki kelayakan untuk dianalisis. Berdasarkan hasil uji tersebut menyatakan bahwa f_{hitung} sebesar 5,276 lebih besar dari f_{tabel} sebesar 0,7970 dengan nilai sig 0,003 lebih kecil dari 0,05. Uji F dinyatakan lulus, dikarenakan nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} ($5,276 > 0,7970$) dan nilai $sig < 0,05$ ($0,003 < 0,05$). Oleh karena itu, terdapat pengaruh variabel *profitability*, *free cash flow*, dan *sales growth* terhadap *dividend policy*.

c. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, maka diperoleh *profitability* memiliki nilai $t_{hitung} - 2,286 \geq t_{tabel} -1,9971$ dan nilai signifikansi 0,026 lebih kecil dari nilai 0,05 ($0,026 \leq 0,05$). Kesimpulannya bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *dividend policy*. *Free cash flow* (FCF) memiliki nilai $t_{hitung} 2,977 \geq t_{tabel} 1,9971$ dan nilai signifikansi 0,004 lebih kecil dari nilai 0,05 ($0,004 \leq 0,05$). Kesimpulannya *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*. Sedangkan *sales growth* memiliki nilai $t_{hitung} -1,366 \leq t_{tabel} -1,9971$ dan nilai signifikansi 0,177 lebih besar dari nilai 0,05 ($0,177 \geq 0,05$). Kesimpulannya *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Profitability berpengaruh negatif terhadap *dividend policy*, artinya kondisi ini perusahaan sedang menghadapi *profitability* yang rendah sehingga untuk menjaga

reputasi suatu perusahaan akan membayar dividen yang besar. Dengan mempertahankan dividen, para investor akan memperkirakan *profitability* perusahaan tersebut tinggi, walaupun dengan kenyataan yang ada belum tentu begitu bahwa perusahaan tersebut memiliki *profitability* yang tinggi. Pada perusahaan yang memiliki *profitability* tinggi cenderung membayar dividen yang rendah, dikarenakan perusahaan mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan dalam kepentingan operasional di masa mendatang.

Free cash flow berpengaruh positif terhadap *dividend policy*, artinya semakin tinggi *free cash flow* semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Hal ini dilakukan untuk pencegahan pihak manajemen menggunakan *free cash flow* dalam hal yang tidak diinginkan sesuai keinginan para investor.

Sales growth tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, artinya semakin tinggi *free cash flow* semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Hal ini dilakukan untuk pencegahan pihak manajemen menggunakan *free cash flow* dalam hal yang tidak diinginkan sesuai keinginan para investor.

2. Saran

Peneliti berikutnya perlu menambah variabel-variabel bebas lainnya yang dapat memengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, koefisien *adjusted R square* sebesar 0,167 atau 16,7 persen sisanya sebesar 83,3 persen dijelaskan oleh faktor variabel independen lainnya.

Diharapkan bagi peneliti berikutnya yang ingin mengambil objek penelitian yang sama agar dapat mengamati tahun penelitian pada kondisi keuangan suatu perusahaan yang berkaitan dengan *dividend policy* agar dapat menggunakan objek penelitian yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Atkinson, A. Anthony dkk. 2012. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta Barat: PT Indeks.
- Darmawan. 2018. *Manajemen Keuangan: Memahami Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Darmayanti, Desi Ni Kadek dan I Ketut Mustanda. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Komsumsi". *E-Jurnal Management Unud* vol. 5, no.8.

-
- Ghozali, Imam. 2013. *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hantono. 2018. *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio & SPSS*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Harahap, Sofyan Safri. 2010. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2014. *Pengendalian Akuntansi dan Manajemen*. Jakarta: PT Fajar Interpratama Mandiri.
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Gramedia.
- _____. 2017. *Kewirausahaan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hutagalung, Brigastara Manasye Benedicta dan Loh Wenny Setiawati. 2019. “Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* vol. 16, no. 2.
- Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Marpaung, Siska. Ventje Ilat dan Rudy Pusung. 2018. “ Pengaruh Leverage dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 13(2).
- Prihadi, Toto. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sari, Ni Komang Ayu Purnama dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih. 2016. “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* vol.15, no. 3.
- Suartawan, I Gst Ngr Putu Adi dan Gerianta Wirawan Yasa. 2016. “Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* vol. 11, no. 2.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga.