

Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate

Nia Fitriani¹, Martha Suhardiyah²

Universitas PGRI Adi Buana Surabaya^{1,2}

Email : niafitriani00@gmail.com¹, martha@unipasby.ac.id²

ABSTRAK

Hasil atas pengaruh struktur kepemilikan, free cash flow, leverage, dan likuiditas atas kebijakan dividen. Penelitian menggunakan 63 populasi perusahaan sektor property & real estate tahun 2016-2020. Ditemukan sebanyak 11 perusahaan yang sudah melewati kriteria pengambilan sampel. Pengkajian ini ialah pengkajian dengan memakai pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data yakni mengambil data penting dan mengkaji isi laporan keuangan perusahaan sektor property & real estate tahun 2016-2020. Pengkajian ini memakai metode penelitian regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan maka struktur kepemilikan terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen perusahaan, free cash flow tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen, leverage tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen.

Kata kunci: struktur kepemilikan, free cash flow, leverage, likuiditas, kebijakan dividen.

ABSTRACT

Results on the effect of ownership structure, free cash flow, leverage, and liquidity on dividend policy. The study used 63 population of property & real estate sector companies from 2016-2020. It was found that 11 companies had passed the sampling criteria. This research is a research using a quantitative approach. The data collection technique is taking important data and reviewing it in the form of financial statements of the property & real estate sector companies for 2016-2020. This study uses multiple linear regression research methods. The results of this study conclude that the ownership structure has a positive influence on the company's dividend policy, free cash flow has no effect on dividend policy, leverage has no effect on dividend policy, liquidity has a positive influence on dividend policy.

Keywords: ownership structure, free cash flow, leverage, liquidity, dividend policy.

PENDAHULUAN

Dunia pembisnis di Indonesia menghadapi era perkembangan yang sangat cepat hal ini dapat mengakibatkan semua pelaku bisnis atau semua penanam saham disuatu perusahaan harus lebih peka terhadap perubahan bisnis di Indonesia saat ini. Akibat tingginya permintaan konsumen untuk mendapatkan produk yang berkualitas menyebabkan perusahaan semakin berlomba-lomba dapat menciptakan produk yang berkualitas dan pelayanan yang berkualitas juga. Perusahaan sektor property & real estate ini mempunyai peranan yang begitu penting di dunia bisnis perkembangan perekonomian saat ini. Perusahaan sektor property & real estate ini ialah perusahaan sektor besar yang mampu menampung banyak tenaga kerja dalam jumlah yang sangat besar.

I Made Sudana (2019) menyatakan bahwa, struktur kepemilikan yang dimaksud ialah pemecah antara yang punya saham dengan manajer perusahaan. pemilik saham atau pemegang saham yaitu pemilik modal yang menginvestasikan modalnya disuatu perusahaan, sedangkan manajer ialah orang yang dikasih kepercayaan untuk mengelolah keuangan dan bertindak untuk kepentingan pemilik saham.

Trisna & Gayatri (2018) free cash flow di definisikan sebagai bayangan perusahaan dari arus kas bebas yang telah ada dalam keuangan perusahaan dalam periode akuntansi tertentu, setelah dikurangi sama biaya operasionalnya dan pengeluaran lain-lain. Suatu perusahaan apabila tingkat aliran kas yang tinggi diperkirakan akan bisa bertahan dalam keadaan keuangan yang buruk. Begitu pun sebaliknya.

Kasmir (2017) menyatakan, Leverage ialah rasio keuangan dalam perusahaan memiuliki fungsi sebagai pengukur bagaimana perusahaan memakai hutang sebagai biaya operasional perusahaan. yang dimaksud adalah berapa besar hutang/ekuitas yang dimiliki perusahaan dari pada aktiva yang dimiliki perusahaan. Tingginya penggunaan leverage dalam perusahaan dapat menyimpulkan semakin besar pula hutang yang dipunya yang dapat menimbulkan resiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Likuiditas Sujarweni (2020), adalah rasio yang berfungsi sebagai alat menaksir kesanggupan perusahaan guna mencukupi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas ialah penyebab salah satu yang perlu dipantau lebih dahulu perusahaan memutuskan ketetapan untuk mengambil besar kecilnya dalam pembagian dividen pada investor.

Kebijakan Dividen definisi menurut Martono & Harjito (2014) yakni ketetapan perusahaan dalam menentukan apakah keuntungan yang didapat perusahaan bisa dijadikan dividen yang akan diberikan kepada para investor yang menanamkan modal, atau akan ditahan sebagai bentuk keuntungan perusahaan, dan mengurangi keuntungan yang ditahan dan terus memotong total dana yang diperoleh dari sumber keuangan perusahaan.

Dari latar belakang diatas, berikut rumusan masalah yakni: (1) Apakah Struktur Kepemilikan ada pengaruh atas Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Property & Real Estate Periode Tahun 2016-2020. (2) Apakah Free Cash Flow ada pangaruh atas Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Property & Real Estate Periode Tahun 2016-2020. (3) Apakah Leverage ada pengaruh atas Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Property & Real Estate Periode Tahun 2016-2020. (4) Apakah Likuiditas ada pengaruh atas Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Property & Real Estate Periode Tahun 2016-2020. (5) Apakah Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Leverage Dan Likuiditas ada pengaruh atas Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Property & Real Estate Periode Tahun 2016-2020.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai populasi yakni perusahaan sektor property & real estate periode tahun 2016-2020, yaitu terdapat 63 perusahaan selama periode penelitian dilakukan. Pengambilan sampel telah ditentukan menggunakan kriteria yang sudah ditemukan sebanyak 11 perusahaan. Pada bagian teknik pemungutan sampel menggunakan purposive sampling. Untuk Jenis data dalam penelitian ialah data kuantitatif yakni memerlukan data yang memiliki sifat numerik dan berupa bilangan. Dalam pengambilan data ialah memakai data laporan keuangan perusahaan tahunan di BEI.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel yang dipakai yaitu Struktur Kepemilikan (X_1), Free Cash Flow (X_2), Leverage (X_3) dan Likuiditas (X_4) sebagai variabel bebas dan Kebijakan Dividen (Y) sebagai variabel terikat.

1. Struktur Kepemilikan

I Made Sudana (2019) menyatakan struktur kepemilikan ialah pemisahan modal saham yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Disini peneliti memakai perhitungan rumus Struktur Kepemilikan Institusional (INST), berikut ini rumusnya:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

2. Free Cash Flow

Keadaan kas yang dipunyai oleh perusahaan ialah faktor yang paling digunakan karena kas setara "darah" perusahaan yang bisa dipakai untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Berikut ini rumus perhitungan free cash flow:

Free Cash Flow = Aliran Kas Operasi – (Net Capital Expenditure + Changes In Working Capital)

$$\text{Rasio Free Cash Flow} = \frac{\text{FCF}}{\text{Total Assets}}$$

3. Leverage

Leverage bermanfaat sebagai pengukur kekuatan perusahaan untuk melunasi hutang, yang artinya hutang jangka pendek ataupun jangka panjang. Rumus perhitungan leverage adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Ekuity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang dipakai sebagai pengukur sampai berapa jauhkah tingkat kekuatan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempoh. Berikut rumus perhitungan likuiditas:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhungan dari penetapan pembagian pendapatan (earning) dengan pemakaian pendapatan yang diberikan kepada para investor dinamakan dividen. pemenuhan kewajiban pemegang saham berupa dividen. Berikut rumus perhitungan kebijakan dividen:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

HASIL PENELITIAN
Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	55	.421379	.998674	.73361459	.131668894
FCF	55	-.165263	.476969	.02920890	.087943285
DER	55	.085656	1.676421	.69500127	.401078285
CR	55	.879054	1.139856	2.85222526	2.090137585
DPR	55	.012622	1.449075	.24293888	.334841684
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Yang Diolah oleh peneliti (2022)

Pada tabel diatas menunjukkan hasil (1) Struktur Kepemilikan Institusional (INST) nilai minimum yakni 0,421 dan nilai maksimumnya yakni 0,998. Rata-rata Struktur Kepemilikan Institusional yaitu 0,733 dan standar deviasi 0,131. (2) free cash flow (FCF) dengan nilai minimum yaitu -0,165 dan nilai maksimumnya 0,476. Rata-rata variabel free cash flow (FCF) yaitu 0,029 dengan nilai standar deviasi 0,087. (3) Leverage (DER) nilai minimum yakni 0,085 dan nilai maksimumnya 1,676. Rata-rata variabel debt to equity ratio (DER) adalah 0,695 dengan nilai standar deviasi 0,401. (4) Likuiditas (CR) nilai maksimum 0,879 dan nilai maksimum 1,139. Rata-rata variabel current ratio (CR) sebanyak 2,852 dengan nilai standar deviasi 2,090. (5) Kebijakan Dividen (DPR) nilai minimum 0,012 dan nilai maksimumnya 1,449. Rata-rata variabel dividen payout ratio (DPR) 0,242 dengan nilai standar deviasi 0,334.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

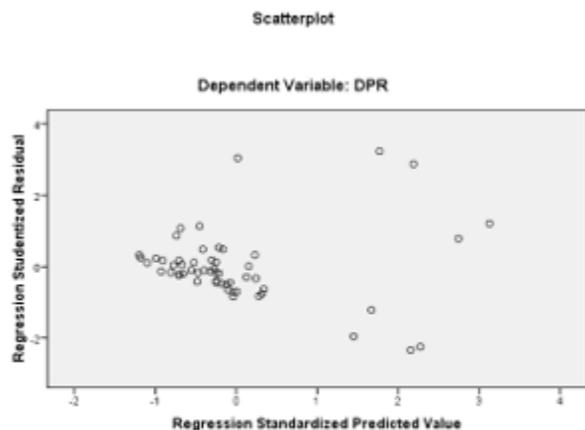
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters	Mean	0
	Std. Deviation	0,26514726
Most Extreme Differences	Absolute	0,183
	Positive	0,183
	Negative	-0,128
Kolmogorov-Smirnov Z		1,355
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,051

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Yang Diolah peneliti (2022)

Pada penjelasan tabel diatas menunjukkan nilai signifikan ialah 0,051 > 0,05. Data diatas bisa menerangkan kalau data sudah berdistribusi normal serta sudah menunjukkan asumsi normalitas dengan memakai pengujian one-sample kolmogorov-smirnov test.

Uji Heteroskedastisitas



a. Dependent Variable: DPR
Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Yang Diolah 2022
Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Gambar diatas dapat disimpulkan ialah tidak tampak pola dan titik-titik pada gambar meluas dibagian atas dan bawah dari angka 0 terletak disumbu Y artinya tidak kedapatan heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
INST	.886	1.129
FCF	.827	1.209
DER	.613	1.631
CR	.674	1.484

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Yang Diolah peneliti (2022)

Menurut tabel di atas bisa dimpulkan yakni nilai tolerance menyatakan setiap variabel bebas memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 serta kesimpulan perhitngn nilai VIF juga menyatakan setiap variabel bebas mempunyai nilai VIF kecil atau sedikit atas 10,00. Maka kesimpulan dari uji ini yakni model ini nyatakan telah terbebas dalam gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^a

Model	Dubin-Watson
1	2.126

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Yang Diolah peneliti (2022)

Menurut tabel di atas disimpulkan bahwa ada autokorelasi negatif, dengan nilai uji autokorelasi Durbin Watson sebesar 2.126 terdapat di atas +2.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Unstandardized Coefficients				
Model	B	Std. Error	t	Sig.
1 (Constant)	-1.104	.295	-3.748	.000
INST	1.108	.303	3.662	.001
FCF	.525	.469	1.120	.268
DER	.584	.119	4.888	.000
CR	.040	.022	1.816	.075

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Yang Diolah peneliti (2022)

Dari hasil pengujian pada tabel di atas jadi nilai perusahaan dihitung menggunakan rumus persamaan regresi linier berganda berikut ini perhitungannya:

$$DPR = -1,104 + 1.108INST + 0,525FCF + 0,584DER + 0,040CR + e$$

Penjelasan tabel di atas adalah (1) Struktur Kepemilikan Institusional (INST) nilai koefisien 1,108, akibat nilai koefisien bertanda positif artinya memiliki hubungan yang positif dengan variabel kebijakan dividen. (2) Free Cash Flow (FCF) nilai koefisien 0,525, akibat nilai koefisien bertanda positif yang artinya memiliki hubungan dengan variabel kebijakan dividen. (3) Leverage (DER) nilai koefisien 0,584, akibat nilai koefisien tersebut bertanda positif yang memiliki arti yaitu terdapat hubungan dengan variabel kebijakan dividen. (4) Likuiditas (CR) nilai koefisien 0,040, akibat nilai koefisien tersebut bertanda positif artinya ada hubungan dengan variabel kebijakan dividen.

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Tabel 6. Hasil Uji Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.611 ^a	.373	.323	.275549121

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

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Diolah oleh peneliti (2022)

Dari hasil pengujian tabel diatas bisa disimpulkan nilai koefisien determinasi atau nilai R Square yakni 0,373 atau 37,3%. Jadi bisa disimpulkan variabel struktur kepemilikan institusional, free cash flow, leverage, dan likuiditas menerangkan variabel kebijakan dividen adalah sebesar 37,3% sedangkan sisa dari nilai tersebut adalah sebesar 62,7% terpengaruhi oleh faktor lain yakni diluar penggunaan variabel independen.

Uji Kelayakan Model

Tabel 7. Hasil Uji F (Goodness Of Fit)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.258	4	.565	7.435	.000 ^a
	Residual	3.796	50	.076		
	Total	6.054	54			

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Diolah oleh peneliti (2022)

Hasil uji F ini menyimpulkan hasil uji simultan yaitu pada tabel diatas menunjukkan hasil hitung sebesar 7,435 dengan tingkatan signifikansi 0,000. jadi hasil model regresi penelitian yang diajukan oleh peneliti diterima. Menghasilkan struktur kepemilikan, free cash flow, leverage dan likuiditas memiliki pengaruh secara simultan atas variabel kebijakan dividen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

		Unstandardized			
		Coefficients			
Model		B	Std. Error	T	Sig.
1	(Constant)	-1.104	.295	-3.748	.000
	INST	1.108	.303	3.662	.001
	FCF	.525	.469	1.120	.268
	DER	.584	.119	4.888	.000
	CR	.040	.022	1.816	.075

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI Diolah oleh peneliti (2022)

Dilihat dari hasil uji diatas dapat disimpulkan yakni: (1) Pada pengujian hipotesis yang pertama yaitu struktur kepemilikan bernilai $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak, dan H_1 diterima, yang artinya struktur kepemilikan institusional ada pengaruh positif atas kebijakan dividen. (2) Pada pengujian hipotesis atau variabel yang kedua yaitu dilakukan untuk menguji apakah free cash flow yakni bernilai $0,268 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_2 ditolak, menjelaskan yaitu free cash flow tidak ada pengaruh atas kebijakan dividen. (3) Pada pengujian hipotesis yang ketiga yaitu dilakukan untuk menguji leverage, hasilnya $0,000 < 0,05$ maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Menjelaskan bahwa leverage tidak ada pengaruh atas kebijakan dividen. (4) Pada pengujian hipotesis yang ke empat yaitu dilakukan untuk menguji apakah likuiditas nilai signifikan $0,075 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Yang memiliki arti bahwa likuiditas terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen.

Pembahasan

Dari pengkajian yang sudah menggunakan beberapa uji menemukan struktur kepemilikan terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen. Penelitian ini telah didukung oleh penelitian Zulfa Eka Widya (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur kepemilikan terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen, kepemilikan investor yang tinggi dalam penanaman modal menghasilkan usaha pemantauan yang lebih mendalam sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer. Serta sama dengan penelitian oleh Dame Perwira dan Ni Ketut (2016) menemukan struktur kepemilikan terdapat pengaruh atas kebijakan dividen perusahaan. Dari hasil pengkajian sebelumnya juga menegaskan bahwa dalam pembagian dividen kepada para investor perlu memperhatikan faktor struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan perusahaan yaitu pemecah antara pemilik modal dan manager. perusahaan dengan tingkat struktur kepemilikan yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut diminati para investor untuk menanamkan modalnya.

Dari hasil uji penelitian yang menggunakan beberapa pengujian menemukan free cash flow tidak ada pengaruh pada kebijakan dividen. sama didukung oleh penelitian dari Andre Hand Prasetya (2019), dalam penelitiannya mendapatkan bahwa free cash flow tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen. Serta penelitian ini didukung oleh Krisardiyansah (2020), dalam penelitiannya menemukan free cash flow tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar atau

kecil aliran kas bebas dimiliki oleh perusahaan tidak ada kaitannya pada dividen yang dibagikan. Dari beberapa penelitian sebelumnya yang sejalan dapat kita menarik kesimpulan bahwa perusahaan tidak perlu memperhatikan faktor free cash flow dalam pembagian dividen pada para investor.

Dari hasil pengkajian yang sudah menggunakan beberapa pengujian mendapatkan leverage tidak terdapat pengaruh atas kebijakan dividen. Penelitian didukung sama penelitian yang diteliti oleh Kasnita Bawamenewi & Afriyeni (2019), penelitiannya menemukan leverage tidak terdapat pengaruh atas kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai leverage semakin banyak pula perusahaan menghadapi resiko keuangan. Penelitian didukung oleh Muhammad David dan Siti Istikhoroh (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa leverage tidak terdapat pengaruh atas kebijakan dividen. Dari beberapa penemuan penelitian sebelumnya yang hasil sama penelitian ini dapat diketahui bahwa perusahaan tidak perlu memperhatikan faktor yang ada dileverage untuk pembagian dividen perusahaan kepada para investor.

Dari hasil pengkajian diatas dengan beberapa pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh atas kebijakan dividen perusahaan. Sejalan sama penelitian yang digunakan oleh Muhammad David dan Siti Istikhoroh (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas terdapat pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan didukung oleh penelitian Komang Ayu dan Luh Komang (2015), dalam penelitiannya menemukan likuiditas terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen. Perusahaan apabila bisa menjaga keadaan likuiditas keuangannya akan lebih bisa mengatur besar kecilnya pembagian dividen kepada para sehingga perusahaan tidak lagi terbebani oleh hutang jangka pendeknya.

SIMPULAN

(1) Hasil pengujian mendapatkan bahwa struktur kepemilikan terdapat pengaruh positif atas kebijakan dividen. Ini membuktikan bahwa faktor struktur kepemilikan dalam pembagian dividen perlu diperhatikan. (2) Hasil pengkajian yang telah dilakukan mendapatkan kalau free cash flow tidak ada pengaruh atas kebijakan dividen. Yang artinya tidak perlu memperhatikan faktor aliran kas bebas/free cash flow dalam pembagian dividen. (3) Hasil dari pengujian yang telah dilakukan mendapatkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak harus memperhatikan faktor leverage dalam pembagian dividen. (4) Hasil pengujian mendapatkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh atas kebijakan dividen. Hal tersebut membuktikan faktor likuiditas perlu diperhatikan dalam pembagian dividen. (5) Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan mendapatkan hasil bahwa Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Leverage, dan Likuiditas secara simultan memiliki pengaruh atas Kebijakan Dividen perusahaan.

IMPLIKASI

Dari pengkajian ini peneliti berharap semoga dapat dimanfaatkan oleh para calon investor sebelum menginvestasikan dananya, diharapkan para calon investor memperhatikan kondisi keuangan perusahaan baik dari tingkat struktur kepemilikan, free cash flow, leverage, dan likuiditas yang memiliki resiko pada pembagian dividen per share dari perusahaan kepada para pemegang saham maupun investor, sedangkan sebaiknya perusahaan merencanakan strategi perluasan bisnis sehingga perusahaan mempunyai tingkat struktur kepemilikan yang menggambarkan sistem operasional pemegang saham, dan meminimalkan rasio leverage dan likuiditas perusahaan agar kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tetap diminati oleh para investor.

KETERBATASAN PENELITIAN

Ada keterbatasan yang harus peneliti sampaikan kepada pembaca atau penelitian selanjutnya berikut ini keterbatasan penelitian: (1) pengkajian ini belum menemukan penyebab keseluruhan yang mempengaruhi kebijakan dividen karena penelitian ini masih menghasilkan nilai koefisien determinasi yang sangat rendah yaitu 37,3% dan sisanya yaitu 62,7% disebabkan oleh penyebab lain yang tidak dimasukkan dalam model yang artinya terdapat variabel lain yang terdapat pengaruh atas kebijakan dividen. (2) peneliti menggunakan 4 rasio bebas yang terdiri atas struktur kepemilikan, free cash flow, leverage dan likuiditas sedangkan dalam penelitian sebelumnya telah menggunakan beberapa rasio keuangan terdiri atas firm size, profitabilitas, serta tingkat pertumbuhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. (2014). *Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ46 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204. <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/564>
- Kasmir, (2017), “Analisis Laporan Keuangan”. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasnita Bawamenewi, 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. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Krisardiyansah. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 132–149. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>
- Muhammad David Agustian, S. I. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage , dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kalbe farma tbk. periode 2014-2018. 2(4), 52–60.
- Pembayun, D. S., & Subarjo, S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 17(2), 94. <https://doi.org/10.19184/jeam.v17i2.9513>
- Prastya, A. H. (2012). *Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan DIVIDEN*. 4(2), 129–138.
- Rusli, E., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5348–5376.
- Sari, N. K. A. P., & Budiasih, I. G. A. N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 2439–2466.

Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.

Trisna, I. K. E. R., & Gayatri. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 484–509.
<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p18>