



FEB UNMUL

Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman

ISSN: 2715-3800
<https://journal.feb.unmul.ac.id/>



Pengaruh Earning Per Share, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ronaa Dewitri¹, Nurita Affan², Indra Suyoto Kurniawan³
¹²³ Universitas Mulawarman. Jalan Tanah Grogot No.1, Samarinda

E-mail: nurita.affan@feb.unmul.ac.id

Article History

Received: 2022-09-01
Accepted: 2022-09-29

DOI:

Copyright@year
owned by Author(s).
Published by JIAM.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh earning per share, free cash flow dan leverage terhadap dividend payout ratio. Variabel independen yang digunakan adalah earning per share, free cash flow dan leverage. Variabel dependen yang digunakan adalah dividend payout ratio. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2018. Sampel dikumpulkan dengan menggunakan purposive sampling. Total ada 10 perusahaan yang ditentukan sebagai sampel. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. Sedangkan earning per share dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 45,3%. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 54,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

Kata kunci: earning per share, free cash flow, leverage, dividend payout ratio

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of Earnings Per Share, Free Cash Flow and Leverage on Dividend Payout Ratios. The independent variables used are earnings per share, free cash flow and leverage. The dependent variable used is the dividend payout ratio. The population in this study is LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2018. Samples were collected using purposive sampling. In total there are 10 companies

determined as samples. The analytical method in this study uses multiple linear regression. The results of this study indicate that free cash flow does a significant positive effect on dividend payout ratio. While earning per share and leverage have not significantly influence the dividend payout ratio. The results of the coefficient of determination showed 45,3%. These results indicate the ability of independent variables in influencing the dependent variable. While the remaining 54,7% is influenced by other variables.

Key words: *earnings per share, free cash flow, leverage, dividend payout ratio*

A. PENDAHULUAN

Berinvestasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko yang seringkali sulit diperkirakan oleh investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko yang mungkin terjadi, investor memerlukan informasi mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja bagus umumnya dilihat dari laba perusahaan yang tinggi. Perusahaan harus mempertimbangkan laba yang telah dihasilkan akan ditahan atau akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Dividen adalah keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para investor. Pertimbangan perusahaan mengenai penahanan laba atau pembagian laba kepada pemegang sahamnya disebut kebijakan dividen.

Menurut Fauziah (2017) Kebijakan dividen adalah keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau disebut dividend payout ratio. Menurut Pratama dkk (2015) dividend payout ratio yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham.

Sejalan dengan teori sinyal (signaling theory) yang mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang diterjemahkan sebagai sinyal baik atau buruk. Earning per share dan free cash flow perusahaan merupakan sinyal baik yang dapat menarik perhatian investor. Earning per share dan free cash flow yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan berinvestasi pada perusahaan. Investor memberikan respon yang baik juga terhadap perusahaan dengan menerjemahkan sinyal tersebut bahwa pemberian dividen nantinya juga besar. Sedangkan leverage jika dipandang dari teori sinyal, dapat mempengaruhi persepsi investor bahwa perusahaan yang memiliki leverage tinggi merupakan sinyal bahwa berinvestasi pada perusahaan cukup beresiko karena meningkatnya utang akan mengurangi laba bersih akibat membayar bunga pinjaman maka hak investor (dividen) akan semakin berkurang (Nurpadilah, 2014).

Berbanding terbalik dengan teori sinyal untuk earning per share, free cash flow dan leverage, menurut teori pecking order, Tidak selamanya keuntungan perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada investor, karena akan digunakan kembali pada investasi yang menguntungkan perusahaan sebagai laba ditahan (Pamungkas dkk, 2017). Konsep teori pecking order berpendapat bahwa besar kecilnya arus kas bebas tidak begitu mempengaruhi tinggi rendahnya pembagian dividen (Arihaha, 2009). Dan juga perusahaan memiliki rasio leverage tinggi juga tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan investor (Ginting, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten dan teori yang saling bertentangan dalam menjelaskan pengaruh dari earning per share, free cash flow dan leverage terhadap dividend payout ratio, sehingga perlu adanya penelitian kembali tentang pengaruh konsep earning per share, free cash flow dan leverage terhadap dividend payout ratio. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang listing di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan LQ 45 dianggap paling ideal untuk menjadi

objek penelitian ini karena mempunyai nilai kapitalisasi dan likuiditasnya paling besar serta dapat menjadi daya banding investor dalam mengukur kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan (Ginting, 2018).

B. METODE

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham yaitu pembagian laba yang disetujui untuk dibagikan rapat pemegang saham dengan laba perusahaan atau *earning per share* (Sarmiento dan Dana, 2016). Menurut Sari dan Sisdijatmo (2014) mengestimasi nilai dari rasio pembagian dividen menggunakan persamaan berikut:

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

Variabel Independen

Dalam penelitian ini ada beberapa Variabel Independen:

Earning Per Share

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih pada setiap lembar saham perusahaan. Menurut Kasmir (2015) merumuskan *earning per share* sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Free Cash Flow

Free cash flow adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibagikan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi. Menurut Yaari et al (2015) merumuskan *free cash flow* dan rumus ΔNWC oleh Berk et al (2014) sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan} - \text{Pajak} - \text{Pengeluaran Barang Modal} + \Delta\text{NWC}}{\text{Total Aset}}$$

$$\Delta\text{NWC} = \text{NWC}_t - \text{NWC}_{t-1}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan debt to equity ratio. Menurut Kasmir (2015) merumuskan *leverage* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2018. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*, maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria pemilihan sampel penelitian

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang berada dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2018.	74
2	Perusahaan tidak masuk dalam LQ 45 selama periode 2013-2018.	(50)
3	Perusahaan perbankan.	(4)
4	Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang asing.	(3)

5	Perusahaan tidak memiliki kelengkapan data dan tidak membagikan dividen.	(4)
6	Data <i>outlier</i>	(3)
Jumlah sampel		10
Jumlah data observasi selama 6 tahun		60

Teknis Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS 24. Sebelum melakukan analisis data dilakukan terlebih dahulu uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik sebelum pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Setelah dilakukan uji asumsi klasik kemudian dilakukan pengujian koefisien determinasi (R^2) dan uji Hipotesis (uji t) dan yang terakhir uji F untuk mengetahui apakah model penelitian layak untuk diteliti. Berikut persamaan dalam penelitian:

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

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Variabel penelitian ini adalah *Earning Per Share*, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Dividend Payout Ratio*. Berikut ini hasil uji deskriptif variabel penelitian yang berupa nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi:

Tabel 2. Analisis Statistic Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Earning Per Share	60	42,03	3082,46	583,0787	514,43184
Free Cash Flow	60	-0,08	0,56	0,0847	0,12495
Leverage	60	0,19	2,65	0,7958	0,53897
Dividend Payout Ratio	60	0,12	0,99	0,4802	0,21511
Valid N (listwise)	60				

Analisis Pengujian Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik penelitian ini yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, berikut penjelasannya:

Uji Normalitas

Uji normalitas ini dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu berdistribusi normal atau tidak. Peneliti melakukan uji normalitas dengan *Kolmogrov-Smirnov* (K-S), berikut ini hasil uji sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,13196099
Most Extreme Differences	Absolute	0,108
	Positive	0,108
	Negative	-0,105
Test Statistic		0,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Berdasarkan hasil pengujian normalitas dengan *one sample kologmorov-smirnov* dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,200 > 0,05$. Artinya data yang digunakan terdistribusi normal dan dapat dikatakan memenuhi syarat uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0,329	0,041		7,934	0,000		
	Earning Per Share	3,627E-8	0,000	0,000	0,001	0,999	0,913	1,096
	Free Cash Flow	0,825	0,222	0,479	3,712	0,000	0,586	1,706
	Leverage	0,102	0,053	0,256	1,915	0,061	0,548	1,825

Berdasarkan pada Tabel 4 nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10, hal ini menunjukkan tidak adanya gejala multikolenieritas pada penelitian ini.

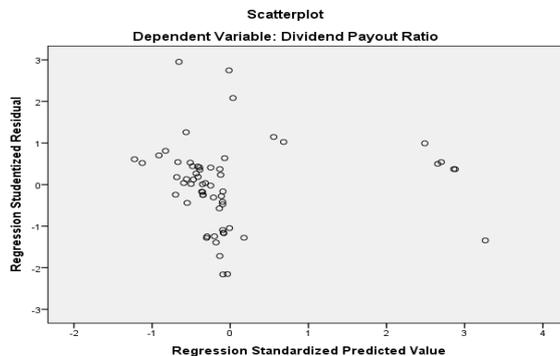
Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0,01206
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	28
Z	-0,781
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,435

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan melakukan uji *runs-test* menunjukkan nilai signifikansi $0,513 > 0,05$. Artinya menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan *scatterplots* dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,235	3	0,412	15,430	0,000 ^b
	Residual	1,495	56	0,027		
	Total	2,730	59			

Melalui tabel tersebut dapat diamati bahwa hasil signifikansi dari uji kelayakan model bernilai 0,000. Angka 0,000 merupakan angka yang lebih kecil dari nilai $\alpha=0,05$ atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk analisis regresi linier berganda.

Uji Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka selanjutnya dapat dilakukannya uji analisis regresi. Uji analisis regresi dapat dilakukan dengan uji hipotesis, uji hipotesis yang dimaksud adalah uji koefisien determinasi (R^2), uji kelayakan model (Uji-F) dan uji hipotesis secara parsial (uji-t), berikut ini hasil penjelasannya adalah sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,673 ^a	0,453	0,423	0,16337

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai R square sebesar 0,453 yang berarti 45,3% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa 45,3% *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh *earning per share*, *free cash flow* dan *leverage*. Sedangkan sisanya sebesar 54,7% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji t

Tabel 8 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,329	0,041		7,934	0,000
	Earning Per Share	3,627E-8	0,000	0,000	0,001	0,999
	Free Cash Flow	0,825	0,222	0,479	3,712	0,000
	Leverage	0,102	0,053	0,256	1,915	0,061

Berdasarkan tabel dapat dibuat regresi linier berganda menjadi:

$$Y = 0,329 + 0,00000003627X_1 + 0,825X_2 + 0,102X_3 + e$$

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis 1

Koefisien dari *earning per share* sebesar 0,00000003627 menunjukkan nilai positif bahwa setiap kenaikan *earning per share* sebesar satu satuan maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,00000003627. Dengan signifikansi 0,999 dimana $0,999 > 0,05$ artinya tidak berpengaruh signifikan. Ini berarti bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka hipotesis ditolak. Artinya, seberapa besar pun *earning per share* yang ada di perusahaan, tidak menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan berapa besar jumlah dividen yang dibagikan.

Hasil Uji Hipotesis 2

Koefisien dari *free cash flow* sebesar 0,825 menunjukkan nilai positif bahwa setiap kenaikan *free cash flow* sebesar satu satuan maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,825. Dengan signifikansi 0,002 dimana $0,000 < 0,05$ yang artinya berpengaruh signifikan. Ini berarti bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka hipotesis diterima. Artinya, semakin tinggi *free cash flow* suatu perusahaan maka semakin tinggi juga pembagian dividen perusahaan karena memiliki cukup kas yang tersedia.

Hasil Uji Hipotesis 3

Koefisien dari *leverage* sebesar 0,102 menunjukkan nilai positif bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar satu satuan maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,102. Dengan signifikansi 0,061 dimana $0,061 > 0,05$. Artinya berpengaruh tidak signifikan. Ini berarti bahwa *Leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka hipotesis ditolak. Artinya, bila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan investor. Untuk itu, tinggi rendahnya rasio *leverage* perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen.

E. SIMPULAN

1. Earning per share berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Hal ini disebabkan oleh keuntungan yang diterima perusahaan tidak sepenuhnya digunakan untuk kepentingan dividen, tetapi sebagian digunakan untuk keperluan investasi. Jadi, earning per share tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio perusahaan.
2. Free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Hal ini karena semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk kebutuhan perusahaan seperti pembagian dividen. Untuk itu semakin tinggi free cash flow perusahaan, maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen tunai perusahaan.
3. Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Hal ini sejalan dengan Pecking Order Theory yang mengemukakan bahwa bila perusahaan memiliki rasio leverage yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan investor. Untuk itu, tinggi rendahnya rasio leverage perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen.

Saran

1. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, berikut saran yang dapat dipertimbangkan:
2. Bagi perusahaan, disarankan agar meningkatkan kinerja perusahaan sehingga free cash flow perusahaan meningkat dan akan berdampak baik bagi perusahaan yang akan menjadi sinyal baik bagi pengguna laporan keuangan perusahaan terkhususnya investor.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap dividend payout ratio karena sisa kontribusi pada penelitian ini sebesar 54,7% masih dapat dijelaskan oleh faktor lain terhadap dividend payout ratio.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variasi sampel perusahaan lainnya seperti sektor aneka industri dan sektor property, real estate dan kontrstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan disertai rentang waktu yang berbeda atau waktu yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 78–87.
- Berk, J., Demarzo, P., Harford, J., Ford, G., Mollica, V., & Finch, N. (2014). *Fundamentals of Corporate Finance* (2nd ed.). Australia: Pearson Australia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Journal Manajemen Unud*, 5(11), 6795–6824.

- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris (Cetakan Pe). Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8, 195–204.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash flow, Leverage, Likuiditas dan Size Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 5(9), 122–137.
- Haryadi, L. D. (2014). Pengaruh Agency Cost, Profitability, dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). 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*, 124–135.
- Hendrianto, S. (2017). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 1–14.
- Indrayati, Hadjaat, M., & Nadir, M. (2017). Pengaruh Return on Asset, Management Ownership, Earning per Share dan Size terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Influence of Return on Asset, Management Ownership, Earning. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1, 387–396.
- Jayati, L. (2014). Analisis Pengaruh Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dengan Size Perusahaan dan Life Cycle Perusahaan sebagai Moderating Variable. Skripsi.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan (cetakan ke). Jakarta: PT Rajawali grafindo Persada.
- Lucyanda, J., & Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129–138.
- Mangundap, S., Ilat, V., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Leverage Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(2), 569–577.
- Marcellyna, F., & Hartini, T. (2011). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal STIE MDP*, 1–7.
- Morris, J. R., & Daley, J. P. (2017). Introduction to Financial Models for Management and Planning (2nd ed.).

- Nurpadilah, I. (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Program Studi Akuntansi Universitas Komputer Indonesia*.
- Pamungkas, N., Ruserlistyani, & Janah, I. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(1), 34–41.
- Permata, I. S. (2019). Faktor determinan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei exchange. *Forum Ekonomi*, 21(1), 36–44.
- Pratama, G. N., Sujana, E., & Werastuti, D. N. (2015). Analisis Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS) dan Reputasi Auditor Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45 Periode 2009-2013. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), 25–60.
- Putri, P. A. D., & Putra, I. N. W. A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow Perusahaan Di Tahap Growth Dan Mature Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 87–115.
- Ramadhan, W. A. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Sales Growth terhadap Dividend Policy pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(2), 112–119.
- Sari, A. H. N., & Widhaningrat, S. K. (2014). Opportunity Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013. *E-Journal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*.
- Sarmiento, J. D. C., & Dana, M. (2016). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4224–4252.
- Thanatawee, Y. (2013). Ownership structure and dividend policy: Evidence from Thailand. *International Journal of Economics and Finance*, Vol 5(1), 378–401.
- Yaari, U., Nikiforov, A., Kahya, E., & Shachmurove, Y. (2015). Finance methodology of Free Cash Flow. *Global Finance Journal*.
- Zameer, H., Rasool, S., Iqbal, S., & Arshad, U. (2013). Determinants of dividend policy: A case of banking sector in pakistan. *Middle East Journal of Scientific Research*, 18(3), 410–424.