

# **PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, DAN *ASSET GROWTH* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI-KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017**

Risma Saskia Darmalina  
Program Studi S1-Akuntansi

Fakultas Ekonomi  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas, Bandung, Indonesia

## **ABSTRACT**

*Dividend policy is a financial decision that has been made by the company after the company operates and makes a profit. Dividends distributes by companies to investors that the dividend policy is decided by the company. The purpose of this study is to determine the significance of the effect of free cash flow, leverage, and asset growth on dividend policy in the Consumer Goods Industries sector listed on the Indonesia Stock Exchange periode 2014-2017.*

*The number of sample is 12 companies with a population of 55 companies. Sample collectio technique in this study is purposive sampling. Data analysis methid used is fixed Effect using Eviews 9.*

*The result show that leverage and asset growth have a significant influence on dividend policy, while free cash flow has no effect on dividend policy. This research is useful to investors in making invesment decisions on Consumer Goods Indusries. These result can be used as information for investors to determined the investment option and can obtain the dividend.*

**Keyword : *Dividend Policy, Free Cash Flow, Leverage, Asset Growth***

## **PENDAHULUAN**

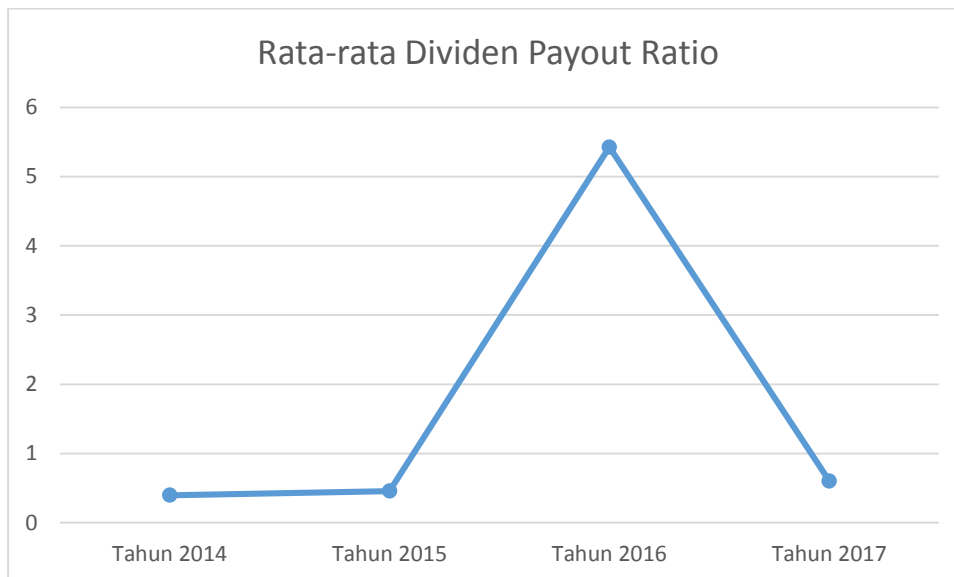
Sumber dana perusahaan dapat berasal dari modal sendiri dan/atau keuntungan perusahaan. Setelah sebuah perusahaan meraih keuntungan, perusahaan tersebut harus memutuskan apa yang harus dilakukan terhadap uang yang dihasilkannya. Perusahaan dapat mengambil keputusan untuk menggunakan keuntungan yang didapatkan untuk melakukan ekspansi perusahaan atau membagikan keuntungan tersebut kepada para pemegang saham sebagai dividen, dimana kedua keputusan ini merupakan tujuan yang berlawanan. Maka dari itu, kebijakan dividen ini menjadi begitu penting karena perusahaan harus membuat keputusan yang berkaitan dengan kegiatan investasi secara tepat untuk memaksimalkan keuntungan dan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) 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 (Sutrisno, 2012:266).

Pertumbuhan perusahaan industri barang-barang konsumsi memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adyana dan Badjra, 2014). Perusahaan pada sektor indutri barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI juga memegang cukup banyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 55 perusahaan. Kinerja yang baik dalam

suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan bagi masyarakat, sebaliknya apabila kinerja perusahaan yang kurang optimal akan menjadikan tingkat kepercayaan masyarakat menurun.

Naik turunnya pembagian dividen juga sangat berpengaruh terhadap perusahaan, berikut adalah hasil olahan data dari penulis mengenai kebijakan dividen dari sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, beserta penjelasannya.



Sumber: laporan keuangan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Pada gambar diatas menunjukkan data rata-rata dividen sepanjang periode analisis terjadi penurunan setiap tahunnya. Apabila kondisi ini terus terjadi, maka hal ini akan berdampak negatif bagi perusahaan dan industri. Untuk itu kita perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan yang diputuskan oleh para manajer keuangan di dalam perusahaan. Kebijakan dividen sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Fenomena dari penelitian ini terlihat adanya penurunan kebijakan dividen pada tahun 2014-2017. Hal ini patut untuk dicurigai keadaannya dan diketahui apa saja faktor yang menyebabkan hal seperti ini terjadi.

## KAJIAN LITERATUR

### Free Cash Flow

Aliran kas bebas atau lebih sering dikenal dengan *free cash flow* dapat diartikan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada fixed asset (aktiva tetap) dan working capital (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya. Arus kas bebas atau free cash flow sangat penting bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham (Guinan, 2010:131).

Free Cash Flow dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Free cash flow} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Arus kas operasi adalah kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Belanja modal adalah suatu pengeluaran yang dilakukan untuk menambah asset tetap atau investasi yang ada sehingga akan memberikan manfaatnya tersendiri pada periode tertentu.

### **Leverage**

*Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memnuhi seluruh kewajibannya yang ditujukan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010:123).

Leverage dapat dihitung dengan cara :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \times 100\%$$

### **Asset Growth**

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari sisi penjualan, asset maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama dimana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai disuatu periode relatif terhadap periode sebelumnya (Aries Herus Prasetyo, 2011:143).

Asset Growth dapat dihitung dengan cara :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) 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 (Martono dan Harjito, 2010:253).

Kebijakan Dividen dapat dihitung dengan cara :

$$DPR = \frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Laba\ per\ lembar\ saham} \times 100\%$$

### **Hipotesis Penelitian**

H1: Penulis mengira bahwa terdapat pengaruh positif *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

H2: Penulis mengira bahwa terdapat negatif signifikan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

H3: Penulis mengira bahwa terdapat pengaruh negatif *Asset Growth* terhadap Kebijakan Dividen

### **OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian adalah *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Asset Growth* dan Kebijakan Dividen pada sektor Industri Barang-Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif, yaitu dengan menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam pengujian melalui suatu perhitungan statistik didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis “ditolak atau diterima”. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 55 perusahaan pada Sektor Industri

Barang-Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan pada Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder.

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program eviews 9. Adapun metode dan langkah-langkah untuk analisis data dalam penelitian ini adalah:

1. Pemilihan model data panel

2. Uji Chow

3. Statistik Deskriptif

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

5. Analisis Regresi Linear Berganda

a. Model Regresi

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Keterangan:

$Y_{it}$  = variabel terikat (*dependent*)

$X_{it}$  = variabel bebas (*independent*)

$i$  = entitas ke- $i$

$t$  = periode ke- $t$

b. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dapat diperoleh dari koefisien korelasi dikuadratkan untuk regresi berganda, koefisien korelasi dikuadratkan. Untuk regresi berganda, koefisien determinasi diperoleh dari koefisien bergandanya dikuadratkan.

c. Uji statistik  $t$

Uji  $t$  dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan  $t$  hitung dengan tabel pada level signifikan 0,05 dan hipotesis diterima jika nilai sig kurang dari 0,05

d. Uji statistik

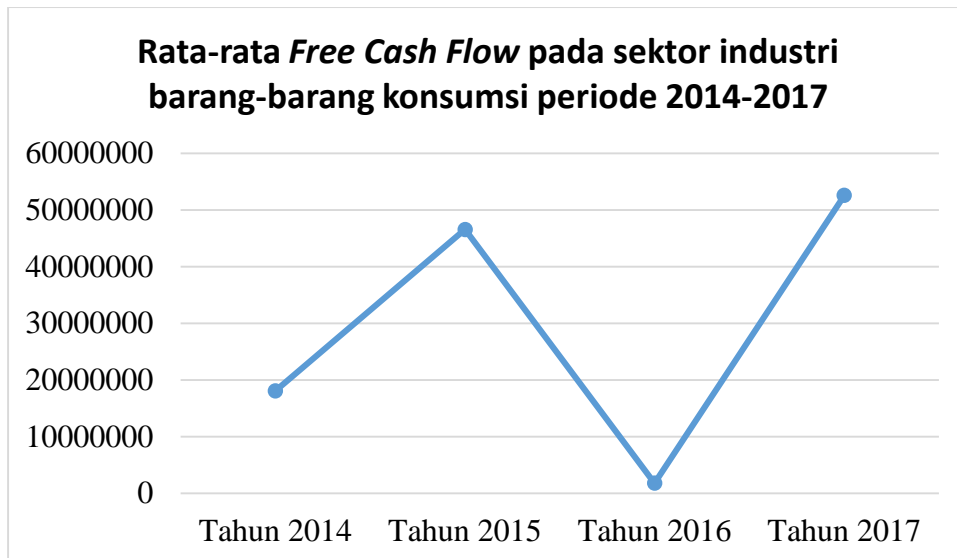
Uji  $F$  dilakukan dengan membandingkan  $F$  hitung dengan  $F$  tabel pada level signifikan 0,05 dan hipotesis diterima jika nilai sig kurang dari 0,05

## ISI MAKALAH

**Presentase *Free Cash Flow*, *Leverage*, Dan *Asset Growth* pada Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.**

### Gambar 4.1

**Rata-rata *Free Cash Flow* Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi Periode 2014-2017**

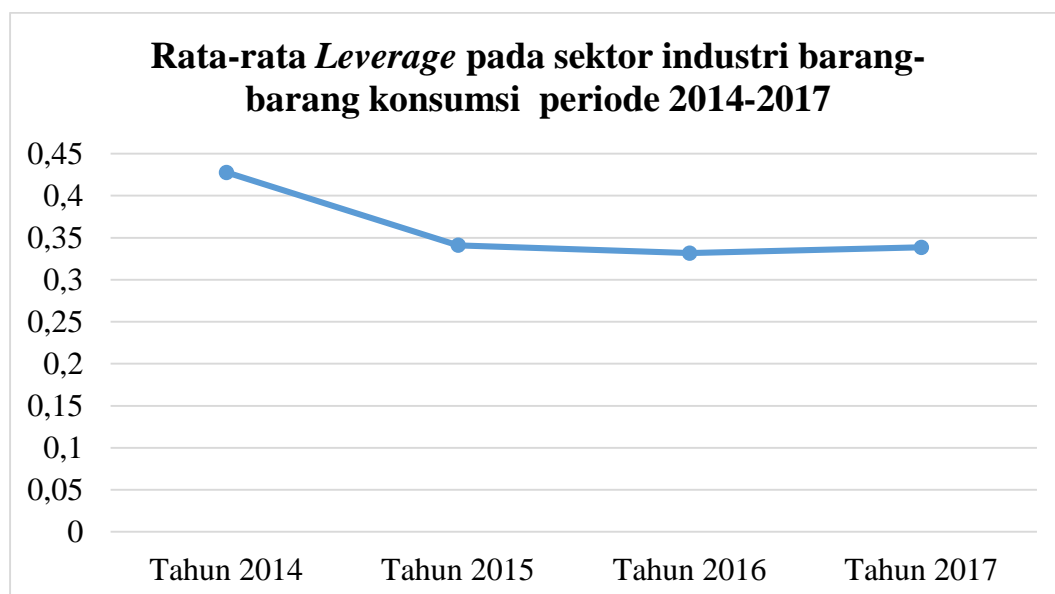


Sumber : laporan keuangan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan gambar 4.1 diatas terlihat bahwa rata-rata *free cash flow* sektor industri barang-barang konsumsi pada tahun 2014-2017 berfluktuasi. Selama periode penelitian perusahaan yang memperoleh *free cash flow* tertinggi adalah perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk yaitu sebesar 5.16035E+11 terjadi pada tahun 2015. *Free Cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi kepada investor atau pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang memperoleh *free cash flow* paling rendah adalah perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 149,164 terjadi pada tahun 2017 *free cash flow* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar dividen kepada investor atau pemegang saham.

**Gambar 4.2**

**Rata-rata *Leverage* Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi Periode 2014-2017**

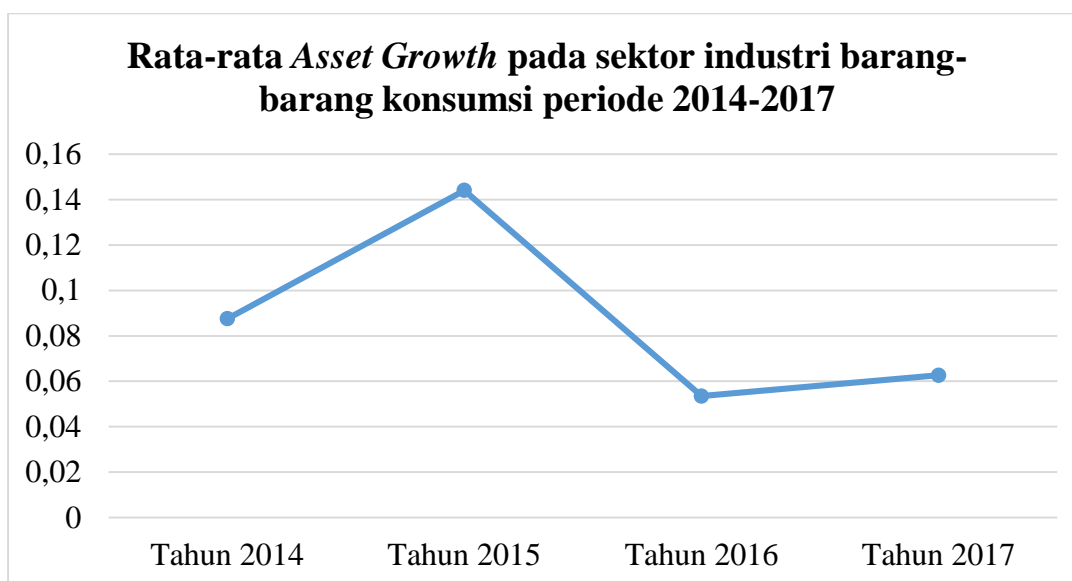


Sumber : laporan keuangan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan gambar 4.2 diatas terlihat bahwa rata-rata leverage sektor industri barang-barang konsumsi pada tahun 2014-2017 berfluktuasi cenderung menurun kemudian meningkat lagi sedikit pada tahun 2017. Perusahaan yang memperoleh leverage tertinggi adalah perusahaan UNVR sebesar 2.65 pada tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa komposisi penggunaan hutang yang tinggi untuk membiayai aktivitas perusahaan dibandingkan ekuitas. Sedangkan perusahaan yang memperoleh leverage paling rendah adalah perusahaan TCID sebesar 0.1 pada tahun 2016. Leverage yang rendah menunjukkan komposisi penggunaan ekuitas yang tinggi untuk membiayai aktivitas perusahaan.

**Gambar 4.3**

**Rata-rata *Asset Growth* Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi Periode 2014-2017**

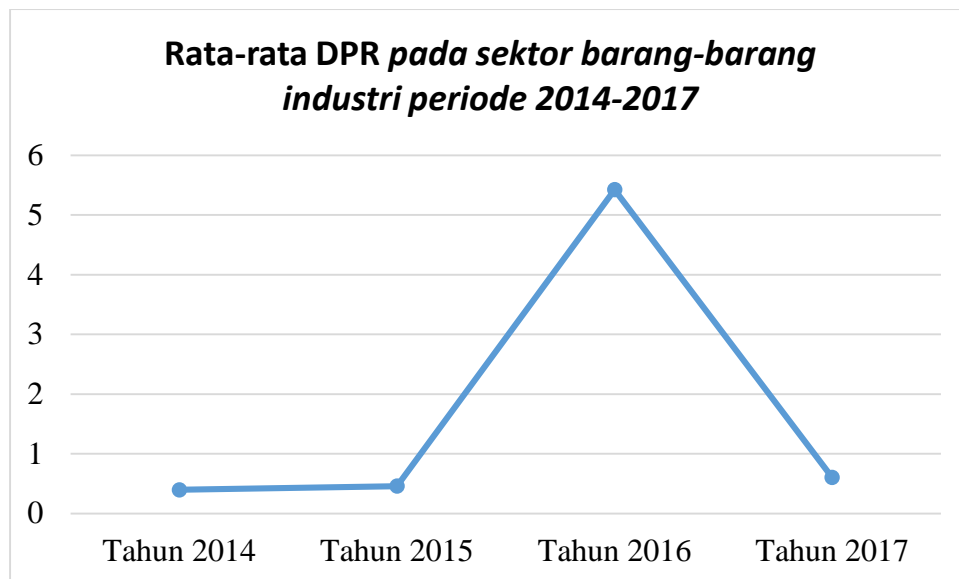


Sumber : laporan keuangan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan 4.3 dapat dilihat bahwa perkembangan *asset growth* pada periode 2014-2017 berfluktuasi cenderung naik meskipun pada tahun 2016 mengalami penurunan. Perusahaan yang memperoleh *asset growth* tertinggi adalah perusahaan ROTI sebesar 0,35 pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan perusahaan yang memperoleh *asset growth* paling rendah pada periode pengamatan adalah perusahaan HMSP sebesar 0.01 pada tahun 2014. Hal ini disebabkan karena kenaikan nilai total asset perusahaan yang sangat rendah. Diasumsikan bahwa perusahaan tidak mengambil kesempatan investasi sehingga kenaikan nilai total asset pada perusahaan HMSP sangat rendah.

**Gambar 4.4**

**Rata-rata DPR Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi Periode 2014-2017**



Sumber : laporan keuangan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan gambar 4.4 di atas dapat dilihat bahwa perkembangan *dividend payout ratio* pada tahun 2014-2017 berfluktuasi cenderung naik kemudian tahun 2017 mengalami penurunan. Selama periode penelitian perusahaan yang memperoleh *dividend payout ratio* adalah perusahaan MERK sebesar 0.85 pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perolehan laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *dividend payout share* (DPS) sebesar 275 per lembar saham dan memperoleh *earning per share* (EPS) sebesar 323 per lembar saham. Sedangkan perusahaan yang memperoleh *dividend payout ratio* adalah perusahaan ROTI sebesar 0.08 pada tahun 2014. Hal ini disebabkan karena perolehan laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *dividend payout share* (DPS) sebesar 3.12 per lembar saham dan memperoleh *earning per share* (EPS) sebesar 37.27 per lembar saham.

**Tabel 4.2**

### Uji Hausmant Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.800882	3	0.0012

Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9

**Tabel 4.3**

### Analisis Deskriptif

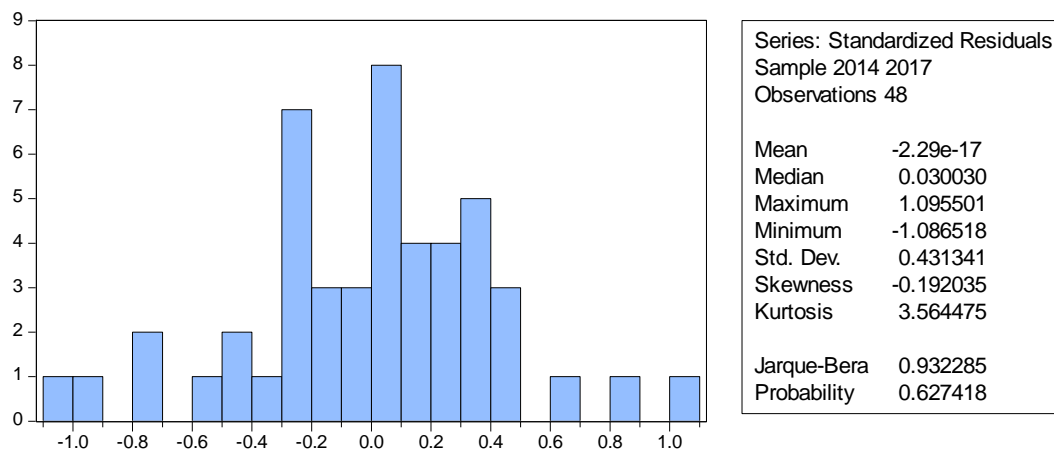
	Y	X1	X2	X3
Mean	0.666925	1.12E+11	0.817533	0.072122
Median	0.488166	11968267	0.470304	0.085684
Maximum	4.918033	1.87E+12	3.0286	0.359668

Minimum	0.083713	1.83E+11	0.1017	-0.261974
Std. Dev.	0.782751	3.13E+11	0.7186	0.10643
Skewness	4.020819	4.189278	1.508055	-0.79241
Kurtosis	20.60711	22.7146	4.406513	5.280293
Jarque-Bera	749.3567	917.7316	22.1504	15.42278
Probability	0	0	0.000015	0.000448
Sum	32.01241	5.38E+12	39.24159	3.461871
Sum Sq. Dev.	28.79685	4.60E+24	24.27011	0.532388
Observations	48	48	48	48

**Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9**

**Tabel 4.4**

### Hasil Uji Normalitas



**Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9**

**Tabel 4.5**

### Uji Heteoskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.523256	0.165970	3.152709	0.0035
DPR	0.002396	0.070689	0.033897	0.9732
FCF	-6.50E-14	1.81E-13	-0.358325	0.7225
Leverage	-0.133018	0.172832	-0.769635	0.4472
Asset_growth	-0.367804	0.476231	-0.772324	0.4456

**Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9**

**Tabel 4.6**



### Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.218760	Mean dependent var	0.038573
Adjusted R-squared	-0.302067	S.D. dependent var	1.036310
S.E. of regression	1.182514	Akaike info criterion	3.467499
Sum squared resid	29.36512	Schwarz criterion	4.127299
Log likelihood	-47.41499	Hannan-Quinn criter.	3.697787
F-statistic	0.420024	Durbin-Watson stat	2.153324
Prob(F-statistic)	0.950318		

Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9

**Tabel 4.7**

### Uji Multikolinearitas

	FCF	LEVERAGE	ASSET GROWTH
FCF	1.000000	0.089616	0.336562
LEVERAGE	0.089616	1.000000	0.144901
ASSET GROWTH	0.336562	0.144901	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9

**Tabel 4.8**

### Hasil Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.047939	0.283416	-0.169147	0.8667
FCF	3.30E-13	3.54E-13	0.933849	0.3572
LEVERAGE	-0.583154	0.333547	-1.748341	0.0897
ASSET GROWTH	-3.083582	0.856965	-3.598259	0.0010

Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9

**Tabel 4.9**

### Pengujian Hipotesis Secara Individu (Uji t) *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FCF	7.42E-14	4.18E-13	0.177672	0.8600

C	-0.718402	0.101503	-7.077634	0.0000
---	-----------	----------	-----------	--------

**Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9**

Berdasarkan tabel 4.9, diketahui bahwa hasil perhitungan uji  $t_{hitung}$  sebesar 0.8600,  $t_{tabel}$  yaitu sebesar 2,021, kemudian nilai probabilitas *free cash flow* 0.8600 > 0.05 yang berarti bahwa tidak berpengaruh signifikan.

**Tabel 4.10**  
**Pengujian Hipotesis Secara Individu (Uji t) *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEVERAGE	-0.773141	0.377299	-2.049149	0.0480
C	-0.078019	0.319991	-0.243816	0.8088

**Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9**

Berdasarkan tabel 4.9, diketahui bahwa hasil perhitungan uji  $t_{hitung}$  sebesar -2.049149,  $t_{tabel}$  yaitu sebesar 2,021 kemudian probabilitas *leverage* sebesar 0.0480 < 0.05 yang berarti bahwa berpengaruh signifikan.

**Tabel 4.11**  
**Pengujian Hipotesis Secara Individu (Uji t) *Asset Growth* terhadap Kebijakan Dividen**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ASSET GROWTH	-3.127559	0.851758	-3.671887	0.0008
C	-0.484521	0.098162	-4.935940	0.0000

**Sumber: Hasil Pengolahan data pada Eviews v9**

Berdasarkan tabel 4.9, diketahui bahwa hasil perhitungan uji  $t_{hitung}$  sebesar -3.671887,  $t_{tabel}$  yaitu sebesar 2,021 kemudian nilai probabilitas *asset growth* 0.00008 < 0.05 yang berarti bahwa berpengaruh signifikan.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

## Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017, bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2017, bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2017. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka peneliti mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menemukan bahwa *Free Cash Flow* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya arus kas bebas tidak mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila perusahaan menginginkan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan membagikan dividen sedangkan kondisi arus kas bebas tidak memungkinkan, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal.
2. Hasil penelitian menemukan bahwa *Leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil penelitian menemukan bahwa *Asset growth* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis mengajukan beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna bagi pihak-pihak terkait. Adapun saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor  
Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada sektor Industri Barang-Barang Konsumsi dilihat dari pengaruh *free cash flow*, *leverage* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen. Sehingga investor dapat menentukan pilihan investasi yang tepat untuk memperoleh dividen yang diharapkan.
2. Bagi peneliti selanjutnya
  - a. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel pengamatan agar data yang diolah menjadi lebih banyak sehingga hasil lebih akurat.
  - b. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lainnya guna menyempurnakan penelitian ini dengan menambahkan variabel dependen pada penelitian ini dengan ukuran lainnya untuk mengukur kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, F. (2010), *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi. Universitas Pembangunan Internasional Veteran Jawa Timur, Vol.13, No.2 Januari 2010, hlm 80-88.
- Ariefianto, M.D. (2012), *Ekonomentrika Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga

- Arifin Z. (2005), *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia
- Arilaha, M. (2009), Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage, Terhadap Kebijakan Dividend. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No.1 Januari 2009, hlm 78-87.
- Gujarati, D., dan Dawn C. (2013), *Dasar-dasar Ekonometrik/Basic Econometrics*. Raden Carlos mangunsong (penj.). Jakarta: Erlangga
- Hamidi, (2005), *Metode Penelitian Kualitatif. Aplikasi Praktis Pembuatan Proposal Dan Laporan Keuangan Penelitian Malang*: PRESS.
- Kasmir, (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Martha, Rd. (2017), Pengaruh *Free cash Flow, Leverage, Dan Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Manajemen Keuangan*, Vol. 13, No.1 Juli 2017, hlm 70-81.
- Rosdini, D. (2009), Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Working Paper in Accounting and Finance*.
- Sugiono, (2014), *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabet.
- Sugiyono, (2012), *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta
- Sukirno, S. (2014), *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Thanatawee, Y. (2011), Life-Cycle Theory and Free cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividend Policy in Thailand, *International Journal of Financial Research* Vol. 2, No. 2; July 2011, hlm 83-89.
- Titie, K. (2011), *Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Leverage dan Growth terhadap Kebijakan Dividend* (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Winarno, W.W. (2015), *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UUPSTIM YKPN
- Wiratma, S. (2017), *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) di unduh pada tanggal 14 Oktober 2018
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) di unduh pada tanggal 14 Oktober 2018