

## PENGARUH *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022

Artha Saurina Manullang, Duma Megaria Elisabeth, Ivo Maelina Silitonga

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

Email: [aartha365@gmail.com](mailto:aartha365@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan mengkaji pengaruh *Free Cash Flow*, profitabilitas, serta struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Studi ini melibatkan populasi yang terdiri dari 31 perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dari mana 12 perusahaan dipilih sebagai sampel menggunakan teknik purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan melalui sumber resmi, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs web resmi masing-masing perusahaan. Setelah data dikumpulkan, proses analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa *Free Cash Flow* dan *Return On Asset* memberikan pengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Sebaliknya, kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* secara parsial. Secara simultan, ketiga variabel yaitu *Free Cash Flow*, *Return On Asset*, dan *Kepemilikan Institusional* secara signifikan memengaruhi *Dividen Payout Ratio*. Nilai adjusted R square sebesar 0,212 atau 21,2% mengindikasikan bahwa variabel-variabel ini mampu menjelaskan 21,2% dari variasi *Dividen Payout Ratio*, sementara sisanya sebesar 78,8% disebabkan pengaruh darifaktor-faktor lainnya di luar penelitian ini.

**Kata kunci :** *Free Cash Flow, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen.*

### ABSTRACT

*This research seeks to examine the impact of free cash flow, profitability, and ownership structure on dividend policy. The study's population consists of 31 manufacturing companies within the food and beverage sector that are publicly listed on the Indonesia Stock Exchange, from which a sample of 12 companies was selected using the purposive sampling method. The data for this research were collected from the official website of the Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) and the respective companies' websites. The gathered data were then analyzed utilizing SPSS version 27. The findings indicate that, when considered individually, Free Cash Flow exerts a positive yet statistically insignificant influence on the Dividend Payout Ratio. Similarly, Return on Assets shows a positive but insignificant impact on the Dividend Payout Ratio when analyzed in isolation. However, Institutional Ownership was found to have a negative and statistically significant effect on the Dividend Payout Ratio. Collectively, Free Cash Flow, Return on Assets, and Institutional Ownership have a significant combined effect on the Dividend Payout Ratio. The adjusted R-squared value of 0.212, or 21.2%, suggests that the research variables can account for 21.2% of the variation in the Dividend Payout Ratio, while the remaining 78.8% is attributable to other factors not examined within the scope of this study.*

**Keywords:** *Free Cash Flow, Profitability, Ownership Structure, Dividend Policy.*

### PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan globalisasi telah membuka berbagai peluang bisnis yang sangat potensial dan menguntungkan. Kondisi ini mendorong semakin banyak perusahaan untuk terlibat dalam pasar modal

guna memanfaatkan peluang tersebut Perusahaan harus terus berinovasi untuk mengembangkan produk dan meningkatkan kinerja. Untuk mencapai perubahan positif di masa depan, hal ini memerlukan peningkatan dana bagi perusahaan.

Dalam era globalisasi yang semakin maju, persaingan antar perusahaan juga semakin intensif, didukung oleh faktor-faktor yang mempercepat kompetisi ini. Pasar modal menjadi sarana yang sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena memungkinkan mereka untuk menawarkan saham kepada investor di bursa saham. Melalui pasar modal, investor yang memiliki kelebihan dana dapat menanamkan modalnya di perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa dividen dari hasil investasinya. Di antara berbagai sektor industri, sektor manufaktur adalah yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur, yang berperan dalam mengubah bahan baku menjadi produk jadi atau barang siap konsumsi, memerlukan dana yang sangat besar untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Tujuan utama perusahaan adalah mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Namun, seiring dengan pesatnya kemajuan dalam bidang keuangan, perusahaan juga dituntut untuk meningkatkan nilai bagi para pemegang sahamnya, salah satunya melalui distribusi dividen. Pembayaran dividen oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh ketersediaan Free Cash Flow, yang memungkinkan perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, Free Cash Flow berperan penting dalam mendukung perusahaan dalam memenuhi komitmen pembayaran dividen.

## LANDASAN TEORI

### Landasan Teori

Teori keagenan pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Mereka mendeskripsikan hubungan keagenan sebagai suatu bentuk kontrak di mana satu atau lebih individu (principal) memberi mandat kepada pihak lain (agen) untuk melaksanakan tugas tertentu atas nama mereka, yang mencakup pendelegasian sebagian otoritas dalam pengambilan keputusan kepada agen. Dalam konteks ini, hubungan keagenan dapat dipahami sebagai serangkaian kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (principal) dan pihak manajemen (agen) yang bertanggung jawab atas penggunaan serta pengendalian sumber daya tersebut.

Pemegang saham bertindak sebagai principal, sementara manajemen perusahaan, termasuk para manajer, berperan sebagai agen. Teori keagenan menekankan bahwa pemegang saham memberikan mandat kepada manajer untuk mengelola operasi perusahaan demi kepentingan mereka. Dengan demikian, setiap keputusan yang dibuat oleh manajer harus bertujuan untuk mengoptimalkan pemanfaatan

sumber daya perusahaan. Namun, jika manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan para pemegang saham, hal ini dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Menurut Sugesta (2020), dividen merupakan bentuk distribusi keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, atau dengan kata lain, bagian dari keuntungan perusahaan yang diterima oleh pemegang saham. Kebijakan dividen mengacu pada keputusan strategis perusahaan terkait penggunaan laba yang diperoleh, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pembiayaan investasi di masa depan. Sementara itu, Mustafa (2020) menjelaskan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan porsi keuntungan perusahaan yang dialokasikan kepada pemegang saham. Jika laba yang dihasilkan tidak dibagikan sebagai dividen, tetapi diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan, maka hal ini disebut sebagai laba ditahan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang berkaitan dengan rasio pembayaran, atau yang dikenal sebagai dividend payout ratio, merujuk pada jumlah kas yang harus disiapkan untuk dibagikan kepada pemegang saham perusahaan.

Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa dividend payout ratio menggambarkan proporsi dari total dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh. Rasio ini berfungsi sebagai dasar bagi pengambilan keputusan mengenai seberapa besar porsi laba perusahaan yang akan dialokasikan untuk distribusi kepada pemegang saham, serta berapa banyak yang akan diinvestasikan kembali atau disimpan dalam perusahaan sebagai modal untuk ekspansi di masa depan.

### Free Cash Flow

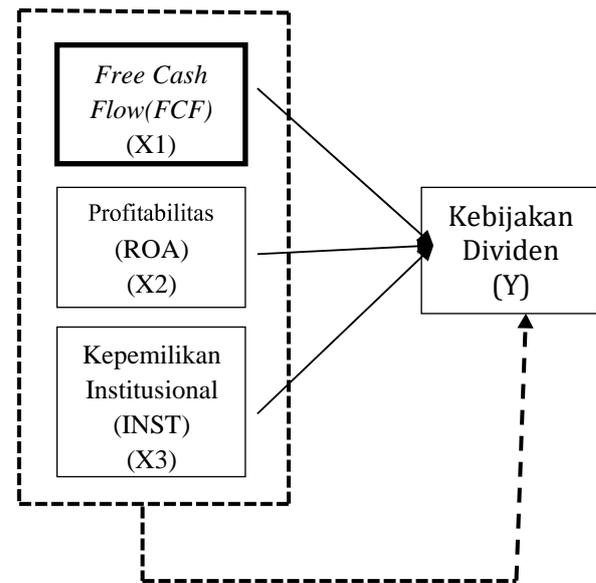
Free Cash Flow, yang juga dikenal sebagai arus kas bebas untuk ekuitas, didefinisikan sebagai aliran kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pengeluaran modal dan disesuaikan dengan perubahan utang. Menurut Kieso et al. (2014), Free Cash Flow merupakan kas yang dimiliki perusahaan yang dapat dialokasikan untuk berbagai tujuan, termasuk investasi tambahan, pelunasan utang, pembelian kembali saham yang telah diterbitkan, atau untuk meningkatkan likuiditas perusahaan. Dengan demikian, dapat dijelaskan

bahwa free cash flow adalah jumlah arus kas yang tersedia a bagi perusahaan setelah melakukan kegiatan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan operasionalnya, serta aliran kas tersebut dapat digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan memenuhi kewajiban utang kepada kreditor. Berdasarkan pendapat Aristantia dan Putra (2015), perusahaan yang memiliki tingkat free cash flow yang tinggi seharusnya mampu memberikan pembayaran dividen yang substansial kepada para pemegang saham. Namun perlu diketahui bahwa free cash flow yang sangat tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak menginvestasikan dananya dengan maksimal, sehingga memberikan kecenderungan bagi manajer untuk mengambil keuntungannya sendiri, Saputri dan Arfan (2016)

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi jumlah dividen yang dapat dibagikan. Menurut Saputra, Ibrahim, dan Marlenny (2013), semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen, yang dapat menyebabkan peningkatan permintaan saham. Untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang menginginkan laba perusahaan dapat diukur menggunakan aset, modal saham perusahaan, dan tingkat penjualan suatu perusahaan. Menurut Wicaksono dan Nasir (2014), profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan ROA (return on asset), yang merupakan rasio antara EAT (earning after tax) dan total aset. Struktur Kepemilikan Struktur kepemilikan mencerminkan komitmen pemegang saham untuk mendelegasikan sebagian kontrol kepada manajer dengan tingkat tertentu. Hal ini diyakini memiliki potensi untuk mempengaruhi jalannya perusahaan, yang pada gilirannya dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Komposisi kepemilikan terdiri dari kepemilikan saham manajer dan direksi, Komposisi kepemilikan juga berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham.

### Kerangka Berfikir



### Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara untuk masalah yang masih bersifat dugaan dan perlu dibuktikan kebenarannya. Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1: Free Cash Flow Memberikan dampak positif pada

Kebijakan Dividen di perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

H3: Kepemilikan Institusional Mempengaruhi secara positif Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4: Free Cash Flow, Profitabilitas dan Kepemilikan institusional secara bersama-sama mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

### METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif yang berfokus pada hubungan sebab-akibat. Menurut Sugiono (2014), desain kausal adalah jenis penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen (variabel yang memberikan pengaruh) dan variabel dependen (variabel yang menerima pengaruh).

### Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di internet dengan alamat situs [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id). Penelitian menggunakan situs tersebut karena data yang dipublikasikan adalah data akurat dan resmi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilaksanakan selama bulan Desember 2023, dimulai dari pengambilan data, yang mencakup penyajian dalam bentuk skripsi serta proses bimbingan yang berlangsung.

### Jenis dan Sumber Data

Menurut sumbernya data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa catatan atau laporan historis yang telah dipublikasikan [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id) berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan 2018-2022.

### Variabel Penelitian

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi hasil dari variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen sebagai variabel independen.

$$DPR = \frac{\text{Dividen pelembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100$$

Adapun variable independent dalam penelitian ini adalah :

#### 1. Free Cash Flow

Free Cash Flow adalah kas yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk investasi tambahan, membayar utang, membeli kembali saham yang telah dijual, atau meningkatkan likuiditas perusahaan.

$$FCF = \frac{\text{aliran kas operasi} - \text{belanja modal}}{\text{total aktiva}} \times 100$$

#### 2. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, Profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA). Return On Asset adalah rasio keuangan yang digunakan sebagai alat analisis untuk menilai kinerja manajemen perusahaan dalam mendapatkan laba menyeluruh.

$$ROA = \frac{\text{Laba tahun berjalan}}{\text{jumlah aset}} \times 100$$

#### 3. Struktur Kepemilikan

Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan diukur melalui Kepemilikan Institusional.

Kepemilikan Institusional merujuk pada saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lainnya.

$$INST = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham perusahaan}} \times 100$$

### Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Menurut Sugiyono (2017), populasi adalah area generalisasi yang meliputi objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi terdiri dari 31 perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022

#### 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang mencerminkan jumlah dan karakteristik populasi tersebut. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dari seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Analisis Data

#### Teknik Statistik Deskriptif

Teknik statistik deskriptif adalah metode dalam statistika yang digunakan untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan dan kemudian menyajikannya sehingga data tersebut menjadi lebih mudah dipahami serta memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti.

#### Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Merupakan Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen, variabel dependen, atau keduanya dalam model analisis regresi mengikuti distribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas jika hasil penelitian tidak memenuhi ketentuan, analisis dapat dilakukan dengan menggunakan data outlier. Outlier adalah data atau kasus yang memiliki karakteristik unik dan berbeda secara signifikan dari observasi lainnya, seringkali muncul sebagai nilai ekstrem pada satu variabel atau kombinasi variabel (Ghozali, 2011).

##### 2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Jika ditemukan adanya korelasi, maka terjadi masalah multikolinearitas. Model regresi yang ideal seharusnya tidak memiliki korelasi di antara variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai toleransi lebih besar, itu dapat memberikan indikasi.

Jika nilai toleransi lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF kurang dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada data yang akan dianalisis.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 dan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi linier. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, dapat digunakan uji Durbin-Watson (DW test). Sebagai patokan umum, yang dapat dijadikan batasan adalah :

1. Jika nilai Durbin-Watson yang diperoleh dari hasil pengujian berada dalam rentang  $0 < d < d_1$ , berarti terdapat masalah autokorelasi positif yang perlu diperbaiki..
2. Jika nilai Durbin-Watson yang diperoleh dari hasil pengujian berada dalam rentang  $d_1 < d < dua$ , maka terdapat masalah autokorelasi positif yang lemah, dan sebaiknya dilakukan perbaikan.
3. Jika nilai Durbin-Watson dari hasil pengujian berada di antara  $4 - d_1 < d < 4$ , maka terdapat masalah serius terkait korelasi yang perlu diperbaiki.
4. Jika nilai Durbin-Watson dari hasil pengujian berada dalam rentang  $4 - du < d < 4 - d_1$ , maka terdapat masalah autokorelasi yang lemah, dan perbaikan dapat meningkatkan hasil
5. Jika nilai Durbin-Watson yang diperoleh dari hasil pengujian berada dalam rentang  $dua < d < 4 - dua$ , maka tidak ada masalah autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian Heteroskedastisitas bertujuan untuk memeriksa apakah dalam model regresi terdapat perbedaan variance residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Jika variance antar pengamatan tetap sama, kondisi ini

disebut homoskedastisitas, sedangkan jika variance berbeda, disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot. Secara prinsip, uji heteroskedastisitas menggunakan metode scatterplot dilakukan dengan mengamati nilai prediksi variabel independen (ZPRED) terhadap residualnya (SRESID).

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen, serta untuk menentukan arah hubungan antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X). Pada penelitian ini, Variabel dependen adalah kebijakan dividen (DPR), sedangkan Variabel independennya meliputi free cash flow (FCF), profitabilitas (ROA), dan struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan institusional (INST). Persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 FCF + \beta_2 ROA + \beta_3 INST + e$$

Keterangan:

DPR = Kebijakan Divide

$\alpha$  = Nilai Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = Koefisien Regresi

FCF = Free Cash Flow

ROA = Return On Asset

INST = Kepemilikan Institusional

e = Standart error

### Uji Hipotesis

#### 1. Uji Signifikan Parsial (t-test)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terkait dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hipotesis yang digunakan adalah :

1. Jika Probabilitas  $< 0,05$  maka hipotesisditerima

2. Jika Probabilitas  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak

#### 2. Uji Signifikan Parsial (F-test)

Pengujian ini bertujuan untuk menentukan apakah koefisien regresi secara simultan memiliki pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikan adalah sebesar  $< 0,05$  maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, atau hipotesis diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikan  $> 0,05$ , variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis ditolak.

#### 3. Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Pengujian Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan dalam penelitian ini untuk menilai sejauh

mana model dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 (nol) hingga 1 (satu). Nilai koefisien determinasi yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabe- variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel tersebut hampir menyediakan semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan 31 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022, maka dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 1**  
**Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	50	-.20	,43	,0992	,09956
ROA	50	,03	,42	,1010	,06654
INST	50	5,00	102,76	44,19	28,64355
DPR	50	,11	1,70	,5350	,34478
Valid N (listwise)	50				

Berdasarkan perhitungan yang ditampilkan dalam tabel di atas, diketahui bahwa terdapat 50 total observasi, yang awalnya berjumlah 60, dan setelah dilakukan penghapusan outlier sebanyak 10 selama periode penelitian 2018- 2022 yang menjelaskan bahwa berdistribusi normal sedangkan ROA, INST dan DPR berdistribusi normal.

**Uji Asumsi Klasik**

**1. Hasil Uji Normalitas**

**Tabel 2**

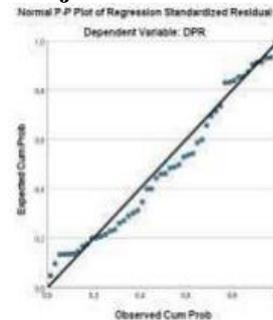
Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandarized Residual
		N
		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29648837
Most Extreme Differences	Absolute	,096
	Positive	,096
	Negative	-,086
Test Statistic		,096
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		,200 <sup>d</sup>

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.  
c. Lilliefors Significance Correction.  
d. This is a lower bound of the true significance.  
Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 27, 2024

Tabel diatas menunjukkan bahwa Asymp.Sig.(2-tailed) adalah 0,200 diatas nilai signifikan (0,05). Dengan kata lain, variabel residual memiliki distribusi normal. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi untuk variabel penelitian juga terdistribusi normal.

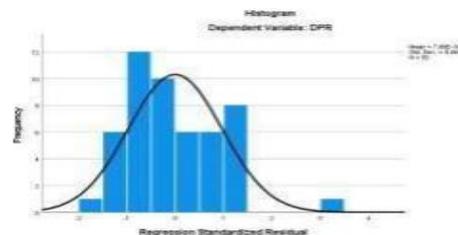
**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normal Probability Plot**



Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 27, 2024

Dari gambar di atas, Normal Probability Plot menunjukkan bahwa titik-titik tersebar dan berada di sekitar garis diagonal. Ini mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal.

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Grafik Histogram**



Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 27, 2024  
Berdasarkan gambar diatas hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik histogram menunjukkan adanya sebaran data mengindikasikan bahwa data tersebut terdistribusi normal

**2. Uji Multikolinearitas**

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Tolerance	VIF
1	FCF	,604	1,655
	ROA	,610	1,639
	INST	,983	1,017

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 27, 2024

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh bahwa semua nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

**3. Uji Autokorelasi**

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,510 <sup>a</sup>	,261	,212	,30600	1,851

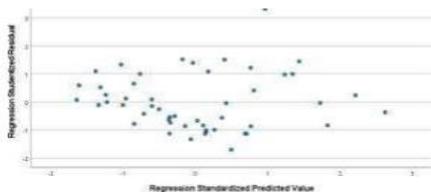
a. Predictors: (Constant), INST, ROA, FCF

b. Dependent Variable: DPR  
Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 27, 2024

Dari tabel di atas, terlihat bahwa angka DW adalah 1,851. Nilai tersebut dapat dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson yang sesuai dengan jumlah observasi 50 maka diperoleh nilai DL sebesar 1,3779 dan nilai DU sebesar 1,7214, karena hasil pengujiannya menunjukkan bahwa  $DU < DW < 4 - DU$  yaitu  $1,7214 < 1,851 < 4 - 1,7214$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 27,2024

Berdasarkan gambar di atas tersebut bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola yang jelas serta tersebar baik di atas atau dibawah angka 0. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	,539	,101		5,364	,000
FCF	,723	,565	,209	1,279	,207
ROA	1,202	,841	,232	1,430	,160
INST	-,004	,002	-,371	-2,905	,006

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 27,2024

Persamaan struktur dari regresi-

regresi diatas adalah sebagai berikut

$$DPR = 0,539 + 0,723FCF + 1,202ROA - 0,004INST + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut:

- a = 0,539, yang merupakan nilai konstanta, menunjukkan bahwa ketika variabel FCF, ROA, dan INST konstan, maka DPR akan tetap bernilai 0,539.
- $\beta_1 = 0,723$ , merupakan Koefisien regresi untuk variabel FCF menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel FCF akan mengakibatkan peningkatan DPR sebesar 0,723 atau 72,3%, dengan variabel lainnya tetap (konstan).
- $\beta_2 = 1,202$ , merupakan Koefisien regresi untuk variabel ROA menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada ROA akan menyebabkan peningkatan DPR sebesar 1,202 atau 120,2%, dengan variabel lainnya tetap (konstan).
- $\beta_3 = -0,004$ , merupakan Koefisien regresi untuk variabel INST menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada INST akan menyebabkan penurunan DPR sebesar -0,004 atau -0,4%, dengan variabel lainnya tetap (konstan).

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (Uji t) Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,539	,101		5,364	,000
FCF	,723	,565	,209	1,279	,207
ROA	1,202	,841	,232	1,430	,160
INST	-,004	,002	-,371	-2,905	,006

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 27, 2024

Untuk menentukan apakah hipotesis dalam penelitian ini diterima atau tidak diperlukan pengujian hipotesis atau uji “t”, hasil uji t sebagai berikut :

1. Nilai signifikan untuk Free Cash Flow sebesar  $0,207 > 0,05$ . Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Free Cash Flow memiliki pengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap Dividen Payout Ratio.
2. Nilai signifikan untuk Return On Asset adalah  $0,160$ , yang lebih besar dari  $0,05$ . Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Return On Asset memiliki pengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap Dividen Payout Ratio.
3. Nilai signifikan untuk Kepemilikan Institusional sebesar  $0,006 < 0,05$ . Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio.

**c. Uji Hipotesis Parsial (Uji -F)**

**d. Tabel 7 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Model						
1	Regression	1,517	3	,506	5,402	,003 <sup>b</sup>
	Residual	4,307	46	,094		
	Total	5,825	49			

- a. Dependent Variable: DPR
- b. Predictors: (Constant), INST, ROA, FCF  
Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 27, 2024

Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai Fhitung adalah  $5,402$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,003$ . Oleh karena itu, tingkat signifikansi  $0,003 < 0,05$  menunjukkan bahwa Free Cash Flow, Return On Asset, dan Kepemilikan Institusional secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio.

**Uji Koefisien Determinasi (Ajusted R2)**

**Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	,510 a	,261	,212	,3060	1,851

- a. Predictors: (Constant), INST, ROA, FCF
- b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 27, 2024

Data pada tabel diatas, menunjukkan nilai adjusted R-Square sebesar  $0,212$ . Ini berarti bahwa  $21,2\%$  dari variabel Dividen Payout Ratio ditentukan oleh kontribusi variabel lain, yaitu Free Cash Flow, Return On Asset, dan Kepemilikan Institusional. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kontribusi nilai Free Cash Flow, Return On Asset, dan Kepemilikan Institusional mempengaruhi nilai Dividen Payout Ratio sebesar  $21,2\%$ , sedangkan  $78,8\%$  merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

**Pembahasan**

**Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividen Payout Ratio**

Free Cash Flow adalah kas perusahaan yang dapat digunakan untuk investasi tambahan, membayar utang, membeli kembali saham yang telah dijual, atau untuk meningkatkan likuiditas perusahaan. Dengan demikian, dapat dijelaskan Free Cash Flow adalah aliran kas yang tersedia bagi perusahaan setelah melakukan investasi untuk menjaga operasionalnya. Aliran kas ini digunakan untuk membayar dividen kepada investor dan melunasi utang kepada kreditor. Semakin besar free cash flow yang tersedia di suatu perusahaan, semakin sehat perusahaan tersebut, karena memiliki kas yang cukup untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen.

Berdasarkan Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien untuk variabel-variabel yang diteliti. Nilai koefisien untuk variabel FCF adalah  $0,723$ . Setiap kenaikan satu satuan pada variabel FCF akan mengakibatkan peningkatan pada variabel DPR sebesar  $0,723$  atau  $72,3\%$ . Selain itu, berdasarkan hasil pengujian signifikan parsial (uji-t), diperoleh nilai signifikansi  $0,207$ , yang lebih besar dari  $0,05$ . Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Free CashFlow memiliki pengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap Dividen Payout Ratio. Dimana Hasil tersebut sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Siska Mangundap (2018), yang menunjukkan bahwa secara parsial, Free Cash Flow berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Tetapi bertolak belakang berbeda dengan penelitian Sari dan Budiasih (2016), yang menyatakan bahwa Free Cash Flow berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio.

Free Cash Flow Free Cash Flow yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak menginvestasikan dananya dengan maksimal, sehingga memberikan kecenderungan bagi manajer untuk mengambil keuntungannya sendiri. Maka dengan demikian H1 ditolak.

### **Pengaruh Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio**

ROA adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Aset yang dimaksud adalah total Seluruh aset yang dimiliki perusahaan, termasuk aset lancar dan aset tetap. Semakin besar hasil rasio ini, maka Dividen Payout Ratio yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga semakin besar. Sebaliknya, jika keuntungan yang diperoleh perusahaan rendah, Dividen Payout Ratio yang dibagikan juga akan semakin rendah.

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh nilai koefisien untuk variabel-variabel yang diteliti. Nilai koefisien untuk variabel ROA adalah 1,202. Setiap kenaikan satu satuan pada variabel ROA akan menyebabkan peningkatan pada variabel DPR sebesar 1,202 atau 120,2%. Selain itu, berdasarkan hasil pengujian signifikan parsial (uji-t) diperoleh nilai signifikan  $0.160 > 0,05$ . Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa return on asset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividen payout ratio. Dimana hasil tersebut selaras dengan Yuni (2022) menunjukkan bahwa secara parsial, Return On Asset berpengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap Dividen Payout Ratio. Tetapi berlawanan dengan penelitian Anisa dan

Fitria (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas atau ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividen Payout Ratio.

Jika ROA yang terlalu tinggi, disertai dengan keuntungan yang besar, dapat membuat perusahaan cenderung membayar dividen tinggi kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh adanya keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan dapat dialokasikan untuk dividen tanpa mengurangi kemampuannya untuk beroperasi atau pertumbuhan dimasa depan. Maka dengan demikian H2 ditolak.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Dividen Payout Ratio**

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham oleh entitas institusi lain, seperti perusahaan atau lembaga. Kehadiran kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh nilai koefisien untuk variabel yang diteliti. Nilai koefisien untuk variabel INST adalah -0,004. Setiap kenaikan satu satuan pada variabel INST akan mengakibatkan penurunan variabel DPR sebesar -0,004 atau -0,4%. Selain itu, hasil pengujian signifikan parsial (uji-t) menunjukkan nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa INST memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Dimana Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Wedhana dan Wiksuana (2015), yang menunjukkan bahwa secara parsial, INST berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Tetapi bertolak belakang dengan Jayanti dan Puspitasari (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dimana hal ini membuktikan bahwa semakin besar kepemilikan institusional perusahaan akan cenderung

memberikan dividen yang rendah. Mana dengan demikian H3 diterima.

### **Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset, Kepemilikan Institusional Terhadap Dividen Payout Ratio.**

Hasil penelitian analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel Free Cash Flow, Return On Asset, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio. Hal ini terlihat dari hasil uji hipotesis, di mana variabel Free Cash Flow, Return On Asset, dan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan 0,000, yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa Free Cash Flow, Return On Asset, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio pada perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2022. Pengaruh tersebut sebesar 21,2%, sedangkan sisa 78,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Maka dengan demikian H4 diterima.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan pemaparan, deskripsi dan analisis hasil penelitian, maka dapat dirumuskan kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Free Cash Flow secara parsial memiliki pengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap Dividen Payout Ratio. Dengan demikian, hipotesis 1 ditolak.
2. Variabel Return On Asset secara parsial memiliki pengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap Dividen Payout Ratio. Dengan demikian, hipotesis 2 ditolak.
3. Variabel kepemilikan institusional secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Dengan demikian, hipotesis 3 diterima.
4. Variabel Free Cash Flow, Return On Asset, dan kepemilikan institusional

secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Dengan demikian, hipotesis 4 diterima.

### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **1.BUKU**

- Abdul, Halim. (2015). Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan). Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management Cengage Learning (Edition 15). Cengage Learning.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Manajemen portofolio dan investasi. *Salemba Empat: Jakarta.*
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery, S. E. (2017). Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Kasmir, 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., dan Warfield, T. D.(2014). Intermediate Accounting Second Edition
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Tamrin, M., & Maddatuang, B. (2019). Penerapan Konsep Good Corporate Governance dalam Industri Manufaktur di Indonesia. *AM Sari. Bogor.*

## 2. ARTIKEL JURNAL

- Adnan, M. A., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, growth, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio perusahaan dengan mempertimbangkan corporate governance sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 89-100.
- Al-Gharaibeh, M., Zurigat, Z., & Al-Harashsheh, K. (2013). The effect of ownership structure on dividends policy in Jordanian companies. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*, 4(9), 769-796.
- Anisah, N., & Fitria, I. (2019). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 2(1), 53-61.
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh arus kas bebas, collateralizable assets, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194-208.
- Aristantia, D., & Putra, I. M. P. D. (2015). Investment opportunity set dan free cash flow pada tingkat pembayar dividen perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(1), 220-234.
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, growth potential, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(2).
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1).
- Dewayanto, M. A. R., & Riduwan, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5).
- Dwiyanti, I., & Rahadian, D. (2017). The effects of free cash flow, life cycle, and leverage on dividend policy of technology, media, and telecommunication companies listed in the Indonesia Stock Exchange. *International journal of economics, commerce and management*, 5(4), 2348-0386.
- Firdaus, S. N., Mujino, M., & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 6(1), 461515.
- Fitria, S. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Free Cash Flow, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)* (Doctoral dissertation, Universitas Widya Dharma).
- Harun, W. S. W., Asri, R. I. M., Alias, J., Zulkifli, F. H., Kadirgama, K., Ghani, S. A. C., & Shariffuddin, J. H. M. (2018). A comprehensive review of hydroxyapatite-based coatings adhesion on metallic biomaterials. *Ceramics International*, 44(2), 1250-1268.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen*, 2(2), 1-18.
- IRAWAN, A. S. (2023). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas,*

- Likuiditas, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)* (Doctoral dissertation, STIESIA Surabaya).
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost & Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): PP: 305-360
- Kafata, A. A. A., & Hartono, U. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Mining Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1-9.
- Kresna, H. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3).
- Kurniawati, L., Manalu, S., & Octavianus, R. J. N. (2015). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, dan harga saham. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 15(1).
- 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). *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(02).
- Marisyah, F. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal (CAR) Dandana Pihak Ketiga (FDR) Terhadap Profitabilitas (ROA) Dengan Kredit Bermasalah (NPF) Sebagai Variabel Intervening Pada Perbankan Umum Syariah Di Indonesia. *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz*, 2(2), 1-18.
- Musthafa dalam panggih wisnu ginanjar 2020 : pengaruh free cash flow, profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
- Parsian, D. H., & Shams Koloukhi, A. (2014). A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 4, 63-70.
- Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan, Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Dividen. *E- Jurnal Akuntansi*, 30(1), 238-250.
- Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan, Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Dividen. *E- Jurnal Akuntansi*, 30(1), 238-250.
- Prasetio, D. (2016, August). Predicting football match results with logistic regression. In 2016 International Conference On Advanced Informatics: Concepts, Theory And Application (ICAICTA) (pp. 1-5). IEEE.
- Putra, I. K., & Kurnia, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(12).
- Putra, S. S., Holden, J., & Baird, A. J. (2021). The effects of ditch dams on water-level dynamics in tropical peatlands. *Hydrological Processes*, 35(5), e14174.
- Sari, N. K., & Budiasih, I. G. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Intitusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15, 3.