

Pengaruh *Free Cash Flow (FCF)* dan *Collateralizable Assets (CA)* Terhadap Kebijakan Dividen

Sofianas Almah¹⁾, Abd Rohman Taufiq²⁾, Richo Diana Aviyanti³⁾

¹Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

sofianas2109@gmail.com

²Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

abdrohman.taufiq@gmail.com

³Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

rdiana@unipma.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kebijakan dividen dipengaruhi oleh aset yang dapat dijamin dan aliran kas bebas. Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif dan analisis regresi linier berganda. Penelitian dilakukan dengan menggunakan program SPSS 26. Studi ini melibatkan 47 perusahaan perbankan Indonesia. sehubungan dengan teknik pengambilan sampel purposive. Studi ini memasukkan 43 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa FCF dan aset yang dapat dijamin memengaruhi kebijakan dividen. Hasil menunjukkan hal ini. Nilai signifikansi untuk variabel aliran uang bebas adalah 0.021 kurang dari 0.05, dan nilai hitung tabel untuk variabel aset yang dapat dijamin adalah 0.000 kurang dari 0.05. Nilai hitung tabel untuk variabel ini adalah 2.325 kurang dari 1.654. Koefisien determinasi 0,665 menunjukkan dampak 66.5% secara bersamaan.

Kata Kunci: *free cash flow, collateralizable assets, kebijakan dividen*

Abstract

The aim of this research is to find out how dividend policy is influenced by collateralized assets and free cash flow. The research was conducted using quantitative methods and multiple linear regression analysis. The research was conducted using the SPSS 26 program. This study involved 47 Indonesian banking companies. in connection with purposive sampling techniques. This study included 43 companies as samples. The results of this research show that free cash flow and assets that can be guaranteed influence dividend policy. The results show this. The significance value for the free money flow variable is 0.021 less than 0.05, and the calculated table value for the collateralized assets variable is 0.000 less than 0.05. The table calculated value for this variable is 2.325 less than 1.654. The coefficient of determination of 0.665 indicates a simultaneous impact of 66.5%.

Keywords: *free cash flow, collateralizable assets, dividend policy*

A. PENDAHULUAN

Keputusan suatu perusahaan untuk membayar dividen merupakan bagian penting dari kebijakannya. Pada dasarnya, semua pemegang saham percaya bahwa dividen menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup dan menunjukkan nilainya di masa depan Hestiati & Santi (2019). Keputusan tentang kebijakan dividen memengaruhi investor dan manajemen perusahaan. Kebijakan dividen menetapkan bahwa perusahaan memberikan dividen kepada pemegang saham Sidharta & Nariman (2021). Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang akan menghitung jumlah uang yang akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan harus dibuat untuk menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham Trisna & Gayatri (2019). Akibatnya, kebijakan dividen adalah kebijakan penting yang memengaruhi banyak pemangku kepentingan. Faktanya, meskipun banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memberikan dividen kepada pemegang saham mereka, tidak semua dari mereka memberikan dividen. Setiap tahun, dividen yang diberikan kepada pemegang saham berubah, atau berfluktuasi, dan investor ingin menerima dividen tetap sebagai kompensasi atas investasinya. Namun, hanya beberapa perusahaan yang dapat memberikan dividen secara konsisten Prastya & Jalil (2020). Keputusan kebijakan dan pembayaran dividen tidak selalu sama untuk perusahaan yang berbeda.

Menurut teori keagenan, kurangnya informasi pemegang saham menciptakan prasangka negatif terhadap manajemen. Pemegang saham akan menganggap dividen sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen dan akan meminta pertanggungjawaban manajemen atas kinerja perusahaan melalui dividen Krisardiyansah & Amanah (2020). Salah satu komponen yang diduga memengaruhi kebijakan dividen adalah FCF konsep ini berfokus pada jumlah uang tunai yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasinya setelah investasi kembali Fitri (2021). Jumlah uang tunai yang tersedia bagi bisnis setelah dikurangi belanja modal dan pembayaran dividen disebut sebagai aliran uang tunai bebas Rachmah & Riduwan (2019).

Perusahaan dapat menginvestasikan kembali uang mereka atau membagikannya sebagai dividen. Modal bebas yang dibagikan dalam bentuk dividen merupakan keuntungan bagi pemegang saham. Karena itu, pemegang saham sangat mengharapkan dividen. Jumlah dividen yang mereka terima sebanding dengan jumlah pemegang saham yang berpartisipasi dalam perseroan sebagai saham Yuningsih Nita Christiani & Ananius Donatus Rure (2019).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rachmah & Riduwan (2019), Sidharta & Nariman (2021), Mangundap et al. (2018), dan Heliani et al. (2022) menyatakan bahwa FCF mempengaruhi kebijakan dividen, bahwa FCF menunjukkan kesehatan dan pertumbuhan bisnis, dan bahwa FCF tahunan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor. Investor percaya bahwa perusahaan dengan FCF yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh, membayar utang, dan menghasilkan keuntungan yang akan didistribusikan kepada perusahaan melalui pembagian dividen. Ketika dividen meningkat, pemegang saham merasa lebih baik dan perusahaan dapat bertahan.

Dibandingkan dengan studi yang dilakukan oleh Puspasari & Chomsatu Samrotun (2021), Maria Ulfa et al. (2020), dan Utama & Gayatri (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh FCF. Perusahaan harus membayar dividen berdasarkan lebih dari hanya ketersediaan FCF, perusahaan juga harus memiliki laba ditahan dan direksi harus mengambil tindakan formal untuk memungkinkan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham. Karena mereka mengutamakan pertumbuhan, bisnis yang memiliki FCF cenderung tidak membagikan dividen atau lebih memilih membagikan dividen dalam jumlah kecil. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak dipengaruhi oleh seberapa besar FCF suatu perusahaan. Ini terjadi jika suatu perusahaan membayar dividen secara teratur, dan jumlah dividen yang dibayarkan tetap konstan meskipun FCF perusahaan tinggi.

Asset yang dapat dijamin adalah komponen tambahan yang diduga memengaruhi kebijakan dividen. Ini didasarkan pada teori keagenan, yang mengatakan bahwa kepentingan setiap orang berbeda, sehingga konflik muncul antara agen dan principal Dwijaya & Hariyati (2020). CA adalah aset yang dapat dijamin kepada kreditor untuk mengamankan pembiayaan bagi bisnis dan meminimalkan masalah keagenan Karystin Meilisa Suade et al.

(2021). CA merupakan faktor yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen di masa depan. Perusahaan yang membutuhkan pendanaan dari kreditor seringkali menggunakan CA untuk mengamankan pinjamannya. CA dianggap oleh kreditor sebagai perlindungan atas pinjaman. Oleh karena itu, CA dapat mengurangi biaya perantara antara perusahaan dengan krediturnya sehingga memudahkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih tinggi Sidharta & Nariman (2021). CA mempengaruhi pembagian dividen karena mengurangi konflik antara manajemen dan kreditor serta mencegah kreditor untuk tidak membayar dividen yang tinggi. CA dianggap oleh kreditor sebagai perlindungan atas pinjaman. Oleh karena itu, CA akan mengurangi biaya perantara antara perusahaan dengan krediturnya sehingga memudahkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih tinggi Dwijaya & Hariyati (2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Tedyana (2021), Faqih & Hapsari (2023), Lailiyah & Abadi (2021), dan Agustina & Juanda (2023) menyatakan bahwa CA berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingginya tingkat CA yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan tinggi. Aset tetap berfungsi sebagai jaminan atas hutang perusahaan. Memiliki aset untuk jaminan utang akan menambah rasa percaya diri perusahaan, sehingga meningkatkan pinjaman. Perusahaan akan menggunakan uang yang diterima untuk meningkatkan efisiensi kegiatan operasi, sehingga meningkatkan output. Ketika penjualan suatu perusahaan meningkat, maka kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan juga meningkat. Meningkatnya laba suatu perusahaan seperti yang ditunjukkan oleh fakta bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen berkorelasi positif dengan labanya. Oleh karena itu, seberapa besar atau kecil agunan suatu perusahaan akan berdampak positif pada dividen.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2022), Fitria & Yulianto (2022), dan Suleiman & Permatasari (2022) menyatakan bahwa CA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. CA tidak dapat memperhitungkan ketersediaan likuiditas perusahaan yang merupakan faktor utama pembayaran dividen. CA dapat menunjukkan ketersediaan kas. Manajemen mungkin akan lebih mengutamakan ketersediaan kas. Keberadaan kas dapat menjadi agunan dalam pendanaan dari utang. Selain itu syarat

pendanaan utang membutuhkan aspek lain seperti, prospek perusahaan dengan atau tanpa jaminan. Hal ini akan menjamin operasional perusahaan lebih berkelanjutan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen masih inkonsisten dan membutuhkan penjelasan lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan variabel risiko bisnis sebagai pemoderasi sekaligus sebagai sesuatu yang baru dalam penelitian. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh risiko bisnis. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi memiliki kebijakan dividen yang lebih tinggi menunjukkan kondisi perusahaan dianggap tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga dapat menyebabkan penurunan laba. Perusahaan cenderung berusaha memperkuat struktur modalnya guna meningkatkan laba, dan jumlah yang diterima perusahaan dipindahkan ke laba ditahan. Hal ini akan berdampak pada pembagian dividennya juga akan berkurang.

Masalah dalam pembagian dividen akan berdampak pada pengurangan laba ditahan dan juga bisa mengurangi total pendanaan internal yang dapat menurunkan kemampuan dalam melakukan investasi. Hal ini akan menyebabkan penurunan pertumbuhan yang juga berdampak pada penurunan harga saham obligasi dan harga saham. Untuk memenuhi harapan para pemegang saham dan menggunakan dividen sebagai sumber dana internal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen juga sangat penting. Jika melihat fenomena yang terjadi, kebijakan dividen yang besar atau kecil pasti sangat dipengaruhi oleh banyak faktor internal perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan dan menganalisis komponen yang berpotensi menyebabkan kebijakan dividen.

B. METODE

Ini adalah penelitian kuantitatif yang mengkaji 43 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel purposive, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, untuk periode 2018–2022. Data sekunder yang digunakan diperoleh dari studi literatur yang meliputi berbagai sumber seperti jurnal, disertasi, artikel, dan buku yang relevan dengan topik penelitian. Laporan keuangan tahunan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga digunakan. Untuk analisis data, metode yang diterapkan meliputi uji normalitas, multikolonieritas,

heteroskedastisitas, autokorelasi, analisis regresi linear berganda, uji t, dan koefisien determinasi.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif menghitung nilai mean, minimum, dan maximum dari data. Nilai-nilai ini ditunjukkan dalam tabel berikut.:

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_FCF	162	21,14	298,04	116,1209	68,40230
X2_CA	162	81,86	1025,87	522,4338	201,27245
Y_KD	162	00,00	2,58	0,7591	0,73490
Valid N (listwise)	162				

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas Pada tabel diatas terdapat 2 variabel independen, 1 variabel dependen, dimana variabel independen yaitu FCF dan CA, dengan variabel dependen kebijakan deviden dan risiko bisnis sebagai variabel moderasi. Sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Variabel aliran uang bebas (X1) memiliki nilai terendah sebesar 21.14, nilai tertinggi sebesar 298.04, nilai rata-rata sebesar 116.1209, dan nilai deviasi standar sebesar 68.40230.
- Variabel aset yang dapat dipertanggungjawabkan (X2) memiliki nilai terendah sebesar 81.86, nilai tertinggi sebesar 1025.87, nilai rata-rata sebesar 522.4338, dan nilai deviasi standar sebesar 201.27245.
- Variabel kebijakan deviden (Y) memiliki nilai minimum (0.00), nilai tertinggi (2.58), nilai rata-rata (0.7591), dan nilai deviasi standar (0.73490).

2. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dan variabel dependen memiliki pengaruh parsial yang signifikan. Hasil asumsi klasik menunjukkan bahwa data sudah normal dan bebas multikolinieritas, jadi uji hipotesis dilanjutkan. Dengan taraf signifikansi < 0.05 , uji t menunjukkan bahwa H_a diterima; sebaliknya, jika taraf signifikansi > 0.05 , maka H_a ditolak. Hasil penelitian parsial adalah sebagai berikut:

Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-10,834	0,000
	X1 FCF	2,325	0,021
	X2 CA	-3,650	0,000

a. Dependent Variable: Y_KD

Sumber : Data diolah, 2024

Interpretasi uji statistik parsial (Uji T) adalah sebagai berikut berdasarkan tabel hasil uji di atas:

- Uji variabel aliran kas bebas (X1) dengan t, yang menemukan nilai signifikansi 0.021 hingga 0.05 dan nilai hitung tabel 2.325 hingga 1.654494. Hasilnya menunjukkan bahwa aliran kas bebas (X1) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y) dan H_0 diterima.
- Uji t variabel CA (X2), yang memiliki nilai signifikansi antara 0.000 dan 0.05, dan nilai hitung tabel antara - 3.650 dan 1.654494. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa aset yang dapat dijamin (X2) mempengaruhi kebijakan dividen (Y) dan H_0 diterima.

3. Hasil Uji koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinan (R^2) digunakan untuk menentukan presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Hasil uji koefisien determinan (R^2) penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hasil Uji koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,762 ^a	0,665	0,655
a. Predictors: (Constant), X1 FCF, X2 CA			
b. Dependent Variable: Y KD			

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel di atas menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi (uji R²) sebesar 0,665, yang menunjukkan bahwa ada pengaruh sebesar 66.5% secara bersamaan terhadap kebijakan dividen. Sementara variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini sebagian memengaruhi 33,5%.

4. Pengaruh FCF terhadap kebijakan dividen

Perusahaan yang memiliki *cash flow* bebas lebih cenderung untuk membayar dividen (Mahanavami et al., 2023). Jika tidak ada peluang investasi yang menguntungkan, bisnis yang memiliki lebih banyak uang tunai akan termotivasi untuk mendistribusikan uang tunai kepada pemegang saham. Penemuan ini menunjukkan bahwa dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat seiring dengan jumlah FCF yang dihasilkan bisnis. Pemegang saham mungkin akan meningkatkan tekanan pada manajemen untuk memberikan dividen lebih banyak kepada pemegang saham. Penelitian ini didukung oleh (Tjhoa, 2020), (Rochmah & Ardianto, 2020), dan (Taliding et al., 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh FCF. Semakin banyak FCF, semakin fleksibel dan mudah manajemen membagikan dividen tunai.

5. Pengaruh CA terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan sudut pandang teori keagenan, aset yang dapat dijamin mempengaruhi kebijakan dividen karena konflik keagenan antara manajemen dan kreditor berkurang, sehingga kreditor tidak dapat melarang pembayaran dividen yang lebih besar. Dengan kata lain, semakin banyak aset yang dapat dijamin perusahaan semakin sedikit konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Dengan kata lain, semakin banyak aset yang dapat dijamin membuat kreditor tidak dapat

membatasi jumlah dividen yang dapat mereka bagikan (Agustina & Juanda, 2023). Sebaliknya, kepentingan pemegang saham dan kreditor akan meningkat jika aset yang dapat dijamin rendah. Akibatnya, kreditor tidak akan mampu membayar dividen yang besar kepada pemegang saham karena takut mereka tidak akan dapat membayar utangnya.

Jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, kreditor tidak akan menghalangi perusahaan tersebut untuk membayar dividen jika kreditor yakin bahwa jaminan yang dijanjikan akan membantu perusahaan tersebut memenuhi kewajibannya kepada kreditor. CA yang lebih tinggi meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Penelitian ini didukung oleh (Lailiyah & Abadi, 2021), (Agustina & Juanda, 2023) dan (Suade et al., 2021) menyatakan bahwa CA berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sesuai dengan teori agensi, bilamana CA perusahaan tinggi akan mengurangi konflik antar keagenan dan kreditor tidak membatasi jumlah dividen yang dibagikan, sehingga dividen perusahaan akan semakin tinggi

D. SIMPULAN

Dengan menggunakan FCF dan CA, penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan bukti empiris tentang bagaimana variabel independen memengaruhi variabel dependen, yaitu kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menghasilkan kesimpulan berikut.:

1. Pengaruh FCF terhadap kebijakan dividen: Semakin banyak FCF yang dihasilkan perusahaan, semakin fleksibel dan mudah bagi manajemen untuk membagikan dividen tunai.
2. Kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh aset yang dapat dijamin: CA perusahaan tinggi, konflik antar keagenan akan berkurang, dan kreditor tidak membatasi jumlah dividen yang dapat dibagikan, sehingga dividen perusahaan akan meningkat.

E. SARAN

Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang variabel apa saja yang memengaruhi kebijakan dividen, diharapkan penelitian ini akan memasukkan variabel lain

yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Selain itu, perlu dilakukan penelitian ulang dengan subjek penelitian yang berbeda dari perusahaan perbankan, dan periode penelitian yang lebih lama juga diperlukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, N., & Ardini, L. (2020).** *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Dan Aset Yang Dijaminkan Terhadap Kebijakan Dividen.*
- Dwijaya, R., & Hariyati. (2020a).** *Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Dan Firm Growth Terhadap Kebijakan Dividen* (Vol. 9, Issue 1). [Http://Journal.Unesa.Ac.Id/Index.Php/Akunesa/](http://Journal.Unesa.Ac.Id/Index.Php/Akunesa/)
- Faqih, M. I. M., & Hapsari, D. W. (2023).** *Pengaruh Gender Diversity , Investment Opportunity Set , Collateralizable Assets , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq45 Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)* *The Influence O.* 10(4), 2118–2130.
- Fitri, P. F. (2021).** *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019).* *Repository Stie Pgri Dewantara Jombang.*
- Fitri, P. F. (2021).** *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019).* *Repository Stie Pgri Dewantara Jombang.*
- Fitria, A., & Yulianto, A. E. (2022).** *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen* (Vol. 5, Issue 3).
- Handayani, W. (2022).** *Pengaruh Collateralizable Assets, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi.* *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Dan Akuntansi (Jisma),* 1(3), 321–330.
- Heliani, Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022).** *Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen.* *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan,* 9(2), 162–170.
- Hestiati, & Santi. (2019).** *Pengaruh Profitabilitas, Hutang Perusahaan, Likuiditas, Kesempatan Berinvestasi, Ukuran Perusahaan, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap*

Kebijakan Dividen. *Inovasi*, 15(1), 53–64.
[Http://Journal.Feb.Unmul.Ac.Id/Index.Php/Inovasi](http://Journal.Feb.Unmul.Ac.Id/Index.Php/Inovasi)

Krisardiysah, & Amanah, L. (2020). *Pengaruh free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen.* www.idx.co.id

Lailiyah, E. H., & Abadi, M. D. (2021). Agency Cost Dan Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(1), 33–41.
<https://doi.org/10.31289/jab.v7i1.4302>

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), 269–577.

Maria Ulfa, Anggita Langgeng Wijaya, & Moh. Ubaidillah. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI 2015-2018).* www.cncindonesia.com

Prastya, A. H., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terk*, 1(1), 132–149.

Puspasari, V., & Chomsatu Samrotun, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kepercayaan Ceo, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. In *Journal Of Islamic Accounting Research* (Vol. 3, Issue 2).

Rachmah, O. S., & Riduwan, A. (2019). *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen.*

Sidharta, C. A., & Nariman, A. (2021a). Pengaruh Free Cash Flow , Collateralizable Assets , Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 183–190.

Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, Dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Papatung*, 5(1), 46.

Tedyana, R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia.*

- Utama, N. S. P., & Gayatri, G. (2018).** Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 976–1003. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V22.I02.P06>
- Yuningsih Nita Christiani, & Ananius Donatus Rure. (2019).** Pengaruh Likuiditas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governances sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 49–59.