

Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)

Virginna Aprita Rostanty
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung
Email: virginnaaprita@yahoo.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu pengaruh free cash flow, likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode analisis linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015. Dalam penelitian ini penentuan sample menggunakan metode *purposive sampling* dan di dapatkan 13 perusahaan dengan 52 data. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya *free cash flow* berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan. Variabel likuiditas yang menggunakan current ratio dalam perhitungannya tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya likuiditas suatu perusahaan tidak mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Kata Kunci : *Free Cash Flow (FCF)*, *Likuiditas (CR)*, *Kebijakan dividen (DPR)*

Abstract. This study aims to find out the effect of free cash flow, liquidity on dividend policy in the consumer goods industry sub sector in the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2012-2015. Sember data in this study is by using annual financial statements that have been audited and listed on the Indonesia Stock Exchange for 4 consecutive years. The approach used in this research is quantitative with multiple linear analysis method. The population in this study are manufacturing companies of consumer goods industry sub-sector in Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2012-2015. In this research the determination of sample using purposive sampling method and get 13 companies with 52 data. The result of the research shows that the variable of free cash flow influence to dividend policy. The size of free cash flow affect the dividend to be distributed. The liquidity variable that uses the current ratio in its calculation has no effect on the dividend policy. The size of a company's liquidity does not affect the payment of dividends to shareholders.

Keywords: *Free Cash Flow (FCF)*, *Liquidity (CR)*, *Policy dividend (DPR)*

A. Pendahuluan

Investasi adalah komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pihak yang terkait dengan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya dapat digolongkan menjadi 2, yaitu *investor individual* dan *investor institusional* yang terdiri dari lembaga-lembaga dan perusahaan yang melakukan kegiatan investasi (Tandelilin, 2010).

Investor mempunyai tujuan dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan yaitu untuk memperoleh tingkat pengembalian investasi baik berupa dividen maupun pendapatan. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sundjaja dan Berlian, 2003:437). Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dalam pembagian dividen besar kecilnya dan dibagi atau tidaknya dividen tergantung pada rapat umum pemegang saham (RUPS) (Gumanti, 2013).

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Harmono 2011:12). Menurut I Made Sudana (2011:167) kebijakan dividen merupakan bagian dari

keputusan pembelanjaan perusahaan.

Keputusan kebijakan dividen merupakan latihan untuk memberikan pertimbangan yang terinformasi bukan keputusan yang didasarkan pada model matematis yang persis. Ketidaksamaan informasi berpengaruh terhadap kemungkinan-kemungkinan yang terjadi, dimana manajer harus menghindari penjualan saham biasa baru maupun pemotongan dividen, karena kedua tindakan tersebut cenderung menurunkan harga saham. Keputusan kebijakan dividen diambil selama proses perencanaan sehingga ada ketidakpastian mengenai peluang investasi dan arus kas operasi di masa mendatang. Adanya ketidakpastian yang besar dalam ramalan arus kas bebas (*free cash flow*), yang harus dilakukan adalah bersikap *konservatif* dan menetapkan dividen tunai masa berjalan yang rendah (Brigham dan Huston, 2006).

Free cash flow adalah arus kas yang benar – benar tersedia untuk di distribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk – produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2006:65). Kas biasanya menimbulkan konflik, jika perusahaan mempunyai arus kas negatif. Perusahaan yang memiliki kas negatif, artinya perusahaan membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha dan membayar hutang. Dana dapat diperoleh melalui hutang atau bank. Menjual harta yang dimiliki perusahaan juga bisa membuat kas perusahaan bertambah, sehingga perusahaan bisa membayar kewajiban yang telah jatuh tempo.

Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang atau kewajibannya dengan harta lancar disebut dengan likuiditas. Menurut Sutrisno (2012:14) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya para kreditor jangka pendek.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, dimana *free cash flow* perusahaan bernilai negatif dan tidak ada pembagian dividen. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen, karena dari penjelasan penelitian sebelumnya adanya ketidak konsistenan dalam hasil penelitiannya terhadap dividen. Di dalam penelitian ini peneliti menggunakan variable *free cash flow*, likuiditas sebagai variabel *independen* dan kebijakan dividen sebagai variabel *dependen*. Dari permasalahan di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul : “**Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**”.

B. Tinjauan Teoritis

Free Cash Flow

Free cash flow adalah kelebihan kas yang diberikan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan investasinya ke aktiva tetap dan aktiva lancar serta memenuhi kebutuhan operasi perusahaan. Brigham dan Huston (2006:65) mengungkapkan bahwa *Free cash flow* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk di distribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. *Free cash flow* di ukur dengan nilai bersih arus kas dari kegiatan operasi perusahaan, yang kemudian dibagi dengan total assets pada periode yang sama (Prasetyo dan Suryono : 2016, dalam Pradana dan Sanjaya, 2013).

Murhadi (2013:48) *Free cash flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan

yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep *free cash flow* memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi. *Free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan disebut dengan (Prihadi, 2012:220). Pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan disini dalam pengertian penyandang dana, yaitu kredit dan investor.

Likuiditas

Likuiditas adalah Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya para kreditor jangka pendek menurut Sutrisno (2012:14). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001:116). Current Ratio dapat diukur dengan menggunakan aktiva lancar dibagi utang lancar atau kewajiban lancar, Aset lancar mencakup kas, piutang usaha, surat-surat berharga jangka pendek dan persediaan. Utang lancar mencakup utang dagang, utang wesel, utang gaji, utang pajak dan utang obligasi jangka panjang yang sudah jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2014:129) Likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2008:281). Harmono (2011:12) juga mendefinsikan kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio/ DPR*) merupakan rasio pembayaran dividen diukur dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Martono dan Harjito (2010:253) kebijakan dividen merupakan Keputusan apakah laba yang di peroleh 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.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Free cash flow adalah kelebihan kas yang diberikan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan investasinya ke aktiva tetap dan aktiva lancar serta memenuhi kebutuhan operasi perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagi ke pada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau laba di tahan untuk menambah modal sebagai investasi.

Keputusan tentang akan dibagikan atau tidaknya laba yang di peroleh perusahaan kepada pemegang saham dilihat dari *free cash flow* yang didapatkan, dimana *free cash flow* adalah kelebihan kas yang diberikan kepada pemegang saham setelah

perusahaan melakukan pembiayaan aktivitas operasi perusahaan dan kegiatan investasi. Jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) di perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki *free cash flow* yang cukup banyak atau baik maka dividen yang dibagikan juga akan baik, sehingga keputusan untuk membagikan dividen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menjadi lebih leluasa.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016), mengungkapkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dan berarah positif. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *free cash flow* akan menyebabkan terjadinya peningkatan dividen. Penelitian yang dihasilkan oleh Suherman, Lukman dan Kusnadi (2015), mengatakan bahwa *free cash flow* sebagai variabel independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena semakin meningkatnya *free cash flow* maka kebijakan dividen akan semakin meningkat.

H₁ : *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

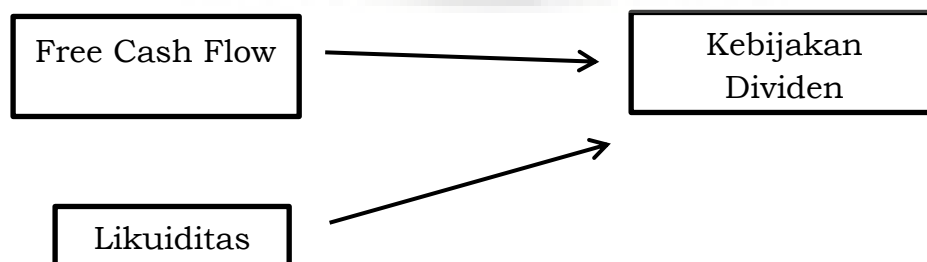
Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio yang digunakan dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio*, yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar. Aktiva lancar di sini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar.

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas baik maka perusahaan dapat membagikan dividen ke pemegang saham dalam jumlah yang banyak, karena perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek yang didalamnya termasuk hutang dividen. Pertimbangan utama dalam kebijakan dividen yaitu, karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2016), likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh likuiditas. Sari dan Sudjarni (2015), juga mengungkapkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangan akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya.

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran penelitian

C. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kuantitatif, yaitu sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diterapkan (Sugiyono,2014:74). Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa atau hal yang diingin peneliti investigasi (Sekaran, 2006:121). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposiv sampling*, dengan kriteria tertentu mengingat jumlah populasi tidak besar, sehingga menghasilkan 13 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana teknik yang digunakan yaitu dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan industry barang konsumsi pada tahun 2012-2015 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Oprasional variabel

Free cash Flow addalah Jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar.

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

(Prasetio dan Suryono, 2016)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan harta lancar sesuai dengan jatuh tempo. Current Ratio dapat diukur dengan menggunakan aktiva lancar dibagi utang lancar atau kewajiban lancar, Aset lancar mencakup kas, piutang usaha, surat -surat berharga jangka pendek dan persediaan. Utang lancar mencakup utang dagang, utang wesel, utang gaji, utang pajak dan utang obligasi jangka panjang yang sudah jatuh tempo.

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

(Riyanto, 2012:25)

D. Hasil Dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas menunjukkan bahwa besarnya nilai Kolmogorov-smirnov utuk variabel free cash flow sebesar 0.369 , Likuiditas 0.377 dan kebijakan dividen 0.58 dan signifikan karena lebih dari 0,05 ($p = 0.010 < 0.05$), dapat disimpulkan bahwa distribusi normal. Hasil uji Multikolonieritas menunjukkan bahwa tidak terjadi Multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi. Hasil uji Autokorelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen dalam model regresi. Hasil uji heterokedasitas menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedasitas pada model regresi, sehingga model regresi berganda layak untuk digunakan.

Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan kebenaran yang diajukan oleh peneliti dengan menggunakan model analisis regresi berganda, hasil analisisnya dapat dilihat pada table berikut :

Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.333	.138		2.419	.019
	FCF	1.404	.472	.408	2.977	.005
	CR	.006	.040	.022	.158	.875

F hitung = 5.124

Sig = 0.010

Hasil dari pengolahan data di atas menunjukkan bahwa variabel free cash flow memiliki nilai sig sebesar $0.005 < \alpha = 0,05$ yang artinya H_0 ditolak. Jadi kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa variabel free cash flow berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2012-2015.

Hasil dari pengolahan data di atas setelah melakukan uji t pada variabel likuiditas didapatkan nilai sig sebesar $0.875 > \alpha = 0.05$, yang artinya H_0 diterima. Jadi kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdapat pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2012-2015.

nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0.173 atau 17,3%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel free cash flow (X1), likuiditas (x2) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah sebesar 17,3% dan 82,7 % sisanya dipengaruhi oleh factor-faktor lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen selain variabel free cash flow dan likuiditas.

Pembahasan

Pengaruh *Free cash flow* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa free cash flow (FCF) memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil uji statistik t didapatkan variabel free cash flow (FCF) menunjukkan nilai koefisien 1.404 dan nilai signifikan sebesar $0,005 < \alpha = 0,05$ (H_0 ditolak). Kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa free cash flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor industry barang konsumsi di BEI tahun 2012-2015.

Free cash flow yang tinggi menunjukkan bahwa adanya kas yang berlebih, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar dividen kepada para pemegang saham dengan baik. Sedangkan free cash flow yang kecil perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang kecil. Hal ini dibuktikan dengan hasil regresi yang menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan

dividen

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis bahwa likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Hasil uji statistic t didapatkan variabel likuiditas (*current ratio*) menunjukkan nilai koefisien 0.006 dan nilai signifikan sebesar $0.875 > \alpha = 0,05$ (H_0 diterima), yang artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sub sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2012-2015. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa asset lancar lebih besar dari pada utang lancar yang artinya perusahaan bisa membayar utang jangka pendeknya. Sedangkan *current ratio* yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan dalam membayar hutang yang telah jatuh tempo tidak lancar, tetapi tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Karena perusahaan akan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham menggunakan cadangan laba. Hal ini di buktikan dengan hasil dari analisis regresi bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

E. Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Perusahaan yang *free cash flow*nya tinggi berarti bisa membayar dividen banyak kepada para pemegang saham. Likuiditas yang menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Likuiditas yang tinggi atau rendah tidak mempengaruhi perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Saran dalam penelitian ini adalah Bagi Perusahaan diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham menggunakan *dividend payout ratio*. Apabila *free cash flow* yang diperoleh perusahaan meningkat seharusnya dividen yang dibayarkan kepada perusahaan juga mengalami peningkatan. Bagi Peneliti Selanjutnya, dimana hasil penelitian ini ada yang yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena adanya keterbatasan jumlah sampel yang digunakan yang membuat salah satu variabelnya. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengguanakan variabel yang sama dengan periode yang lebih lama dengan objek yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2006. Manajemen Keuangan. (II). Edisi ke 8. Jakarta. Erlangga.
- _____ dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Eduaction Limite..
- Gumanti, Ary. 2013. Kebijakan Dividen: Teori, Empiris dan Implikasi. Edisi Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta..
- Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis). Bumi Aksara, Jakarta.
- _____. 2011. Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis (Edisi 1). Jakarta: Bumi Aksara.

- Hidayat, Maya Sopia. 2016. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Jumingan. 2006. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Pertama, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Wali pers Jakarta.
- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Jurnal Ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya. Vol, 2. No. 1.
- Ma'ruf, Wahid. 2016. Wilmar Tak Bagi Dividen dari Laba 2015, tersedia di www.inilah.com. (19 Juni 2016).
- Munawir. 2004, Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Cetakan Ketigabelas. Yogyakarta: *Liberty*.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. Manajemen Keuangan (Edisi 3). Yogyakarta: *Ekonisia*.
- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Prasetio dan Suryono. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Vol. 5 No.1. ISSN : 2460-0585.
- Prihadi, Toto. 2012): Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi. Jakarta: PPM.
- Riyanto, Bambang. 2012. Dasar-dasar Pembelanjaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Yogyakarta Ross, S.A et al. 2000. *Fundamentals Of Corporate Finance*. New York : *Mc Graw-Hill*.
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- _____, Agus. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE
- Sari dan Budiasih 2016. Pengaruh kepemilikan Managerial, Kepemilikan *Institusional*, *Free Cash Flow* dan *Profitabilitas* pada Kebijakan Dividen. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 15.3. ISSN : 2302-8556.
- Sari dan Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Profitabilitas* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol, 4. No. 10. ISSN : 2302-8912.
- Sundjaja dan Berlian. 2003. Manajemen Keuangan 2. Edisi Keempat. Yogyakarta: Literata Lintas Media.
- _____. 2007. Manajemen Keuangan 1 Edisi ke Enam. Literata Lintas Media: Jakarta.
- Sudana, I. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta: Erlangga.
- Sekaran, Uma, 2006. Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Bisnis. Cetakan ke-17. Bandung : Alfabeta.
- _____. 2014. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R &D. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, Lukman dan Kusnadi. 2015. Pengaruh *Free Cash Flow*, Hutang dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi Edisi 8th Yogyakarta: Ekonisia

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius

www.idx.co.id

www.sahamok.com

