

# Analisis Kebijakan Hutang Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Arianto Taliding<sup>✉ 1</sup>, Oktovianus Sauw<sup>2</sup>, Meldilianus Nabas J Lenas<sup>3</sup>.

<sup>1,2,3</sup>, STIM LPI Makassar

DOI: <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1900>

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh kebijakan hutang dan free cash flow terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dari 58 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dapat menjadi sampel sebanyak 43 perusahaan dikarenakan 10 perusahaan tidak memiliki laporan keuangan pada tahun 2018-2020 dan 5 perusahaan tidak melaporkan secara lengkap laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi berganda digunakan untuk menentukan pengaruh kebijakan hutang dan free cash flow terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian mengindikasikan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan free cash flow memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci:** *Kebijakan Hutang, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen*

Copyright (c) 2022 Arianto Taliding.

✉ Corresponding author :

Email Address : [musresfas@gmail.com](mailto:musresfas@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia didukung oleh berbagai sektor yang ada. Masyarakat diharapkan mampu ikut serta dalam menggerakkan perekonomian di Indonesia salah satunya melalui kegiatan pasar modal. Pasar modal menggambarkan keadaan ekonomi suatu Negara di mana semakin maju dan berkembang pasar modal suatu Negara, maka semakin maju dan berkembang pula perekonomian suatu Negara. Banyak alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi di pasar modal, salah satunya adalah dengan melakukan pembelian saham-saham. Investasi saham berpotensi memiliki keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian dividen atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan sesuai dengan saham yang dimiliki dan kenaikan harga saham (capital gain) (Hantono dkk, 2019).

Kebijakan dividen perusahaan merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagai bagian dari penghasilan bersih setelah pajak dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan

sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk saldo laba (Awalina, 2016).

Manajemen sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan dalam bentuk pembagian dividen ataupun capital gain. Oleh karena itu investor lebih tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen yang lebih tinggi di masa depan (Muttaqien, 2019). Besarnya kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan dipengaruhi oleh beberapa variabel, namun dalam penelitian ini yang akan dibahas yaitu kebijakan hutang dan free cash flow.

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan dengan menggunakan dana eksternal. Semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan dengan menggunakan dana eksternal maka perusahaan akan memilih menggunakan hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang sebelum menerbitkan saham. Kebijakan hutang merupakan salah satu faktor sebagai pertimbangan perusahaan dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham (Novianto dan Asandimitra, 2017).

Selain kebijakan hutang, faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen di suatu perusahaan yakni free cash flow. Free cash flow menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jika perusahaan memiliki free cash flow maka perusahaan akan membagikannya sebagai dividen. Free cash flow merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengembalikan keuntungan bagi para pemegang saham melalui pengurangan hutang, peningkatan dividen atau pembelian saham kembali (Hantono dkk, 2019).

Terdapatnya free cash flow di dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tommy, 2010 dalam Diana dan Hutasoir, 2017). Free cash flow yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki surplus dana internal yang tinggi. Surplus ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam hal membayar atau melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang sehingga menunjukkan kemampuan yang tinggi bagi perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di masa depan yang akibatnya akan mendapatkan respon positif dari investor di pasar (Diana dan Hutasoir, 2017).

Penelitian yang dilakukan saat ini adalah menginvestigasi apakah kebijakan hutang dan free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini penting untuk diteliti karena kebijakan dividen tiap perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham akan menentukan keputusan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Dengan demikian, sangatlah penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Pada penelitian ini akan meneliti dua faktor yang diyakini dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yakni kebijakan hutang dan free cash flow.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi agency cost of debt dengan mengurangi hutang, sehingga untuk membiayai investasinya digunakan pendanaan dari aliran kas internal. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya pada tingkat hutang yang rendah, perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga besar laba digunakan untuk kesejahteraan investor (Putri dan Andayani, 2017).

**H1** : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan lagi dana tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternative ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Sonjaya, 2017).

**H2** : Free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## METODOLOGI

### Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* (pengambilan sampel bertujuan), yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria tertentu yaitu :

1. Memiliki laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas dengan lengkap.
2. Memiliki laporan keuangan pada tahun 2018-2020.

### Metode Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan untuk menentukan pengaruh kebijakan hutang dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Untuk menjawab hipotesis-hipotesis yang ada ditunjukkan dengan persamaan berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \quad (1)$$

Keterangan :

Y	=	kebijakan dividen (variabel dependen)
$\beta_0$	=	konstanta
$\beta_1, \beta_2$	=	koefisien regresi
$X_1$	=	kebijakan hutang (variabel independen)
$X_2$	=	<i>free cash flow</i> (variabel independen)
$\varepsilon$	=	error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Profil Responden

Dari 58 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dapat menjadi sampel sebanyak 43 perusahaan dikarenakan 10 perusahaan tidak memiliki laporan keuangan pada tahun 2018-2020 dan 5 perusahaan tidak melaporkan secara lengkap laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia.

### Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel terikat. Uji t dapat dilihat dari besarnya *probabilitas value* (p value) dibandingkan dengan 0,05 (taraf signifikansi  $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 1**

**Hubungan Kebijakan Hutang, *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen**

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Keterangan
Konstanta	0,356	0,000	
DAR	-0,088	0,475	Tidak Signifikan
FCF	0,274	0,031	Signifikan

Sumber : Data Olahan 2022

Berdasarkan tabel 1, dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,356 - 0,088\text{DAR} + 0,274\text{FCF} + \varepsilon$$

Berdasarkan tabel 1, maka hasil uji t adalah sebagai berikut :

H1 : Probabilitas signifikansi  $0,475 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak.

H2 : Probabilitas signifikansi  $0,031 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima.

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

**Tabel 2**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Variabel	$R^2$	Adjusted $R^2$
DAR, FCF	0,042	0,026

Sumber : Data Olahan 2022

Berdasarkan tabel 2, koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) yang diperoleh dari tabel 2 sebesar 0,026 yang berarti bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan hutang dan *free cash flow* sebesar 2,6% kemudian 97,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak berada di dalam model penelitian ini.

## Pembahasan

### Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1, kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang dilihat pada koefisien regresi variabel kebijakan hutang sebesar -0,088 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,475 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang mempunyai hubungan yang negatif dan tidak signifikan dengan kebijakan dividen.

Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang/jasa/barang di masa mendatang kepada pihak lain akibat transaksi yang dilakukan di masa lalu. Sedangkan kebijakan hutang merupakan bagian dari pertimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa serta perusahaan akan berusaha mencapai tingkat struktur modal yang optimal.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan suatu perusahaan untuk menentukan sumber pendanaan yang akan diambil untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatannya akan membutuhkan modal yang dapat diperoleh dari dua sumber yaitu utang dan ekuitas. Struktur modal sasaran yaitu kombinasi antara utang dan ekuitas yang nantinya akan digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal

Kebijakan hutang memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi pada tabel 1. Hal tersebut dapat menjelaskan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan akan lebih cenderung membagikan dividen yang rendah kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat mengurangi *agency problem*, di mana manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama yaitu untuk melunasi hutang perusahaan dengan cara membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya digunakan untuk membiayai investasinya. Akan tetapi, perusahaan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham untuk menjaga reputasi perusahaan sehingga para investor tetap tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianto dan Asandimitra (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bansaleng, dkk (2014) menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan kebijakan dividen.

### Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1, variabel *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang dilihat pada koefisien regresi variabel *free cash flow* sebesar 0,274 dan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,031 dimana  $< 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

*Free cash flow* merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. *Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset.

*Free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Arus kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian semakin tinggi aliran arus kas bebas maka semakin tinggi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan dengan aliran arus kas bebas yang tinggi memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aliran arus kas bebas yang rendah karena perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi memiliki kesempatan untuk melakukan ekspansi terhadap bisnisnya. Arus kas bebas biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Di satu pihak, manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan. Sedangkan para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang besar dari aliran arus kas bebas sesuai dengan persentase modal dari para pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati, dkk (2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastya dan Jalil (2020) yang membuktikan bahwa tidak ada pengaruh antara *free cash flow* dengan kebijakan dividen.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut. Pertama, kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar, perusahaan akan tetap membagikan dividen kepada para investor untuk menjaga nama baik perusahaan untuk tetap memperoleh tambahan modal. Kedua, *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi aliran arus kas bebas dari suatu perusahaan akan berdampak pada besarnya pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan yaitu jumlah variabel independen yang minim dan memiliki persentase koefisien determinasi yang minim. Untuk itu, penelitian yang akan datang sebaiknya menambahkan variabel independen yang

memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang akan datang juga dapat menambahkan variabel moderasi yang kemungkinan dapat memperkuat hubungan antara setiap variabel independen dengan variabel dependen.

## Referensi :

- Awalina, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, dan Return in Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Cendekia Akuntansi Volume 4, Nomor 1*
- Bahri, S. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan Volume 8, Nomor 1, 63-84.*
- Bansaleng, R. D.V, dkk. (2014). Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi Volume 2 Nomor 3, Hal 817-830.*
- Diana, N. & Hutasoir, H. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial Volume 2, Nomor 2, 77-89.*
- Fatmawati, M. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Free Cash Flow (FCF), dan Profitabilitas (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Impliah MIPA Volume 1, Nomor 2.*
- Framitha, D. S. & Suchartini, N. (2019). Return on Asset, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio dengan Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Volume 6, Nomor 2.*
- Ghozali, I. (2009). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS edisi keempat. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 8, Nomor 2.*
- Hantono, dkk. (2019). Pengaruh Return on Asset, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Riset & Jurnal Akuntansi Volume 3, Nomor 2.*
- Hidayat, M. W. & Triyonowati. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 9, Nomor 4.*
- Harun, S. & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas,

- dan Size terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi* Volume 5, Nomor 2, 122-137.
- Muttaqien, Z. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang (Debt) dan Return on Asset (ROA) terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Voume. 4, Nomor 2, 163-172.
- Novianti, A. & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 5, Nomor 3.
- Novianti, Z. E. W. & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Instiusional terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 9.
- 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 Terkini* Volume 1, Nomor 1, 131-148.
- Purnomo, H. & Riduwan, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 10, Nomor 12.
- Putri, A. R. & Andayani. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 6.
- Retrieved from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Rizaldhi, H. (2017). Analisis Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Free Cash Flow, Likuiditas, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2015. Skripsi Universitas Islam Indonesia (Tidak Dipublikasikan).
- Saputra, dkk. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Blockholder Ownership, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia* Volume 1.
- Sejati, dkk. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Volume 5, Nomor 2, 110-131.
- Sonjaya, Y. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham

Manajerial, dan Kepemilikan Saham Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Volume 5, Nomor 1, 106 – 118.

Ulfa, dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*.

Windyasari, H. R. & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Collateral Asset terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume. 6, Nomor 11.