

**LITERATUR REVIEW : PENGARUH FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN HUTANG,
PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Weni Herlianti¹, Nansi Rianindita²

Herliantiweni3@gmail.com, nansiadis@gmail.com

¹Universitas Muhammadiyah Bengkulu

²Prodi Administrasi Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Bengkulu

Received: 10-06-2024

Revised: 20-06-2024

Approved: 28-06-2024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Sampel penelitian menggunakan 10 Bank Syariah yang ada di Indonesia, dari tahun 2017-2022 yang memenuhi semua kriteria penelitian. Metode yang digunakan dalam penulisan artikel ini yaitu metode SLR (Systematic Literature Review). Metode penelitian SLR merupakan rangkaian kegiatan yang meliputi metode pengumpulan data kepustakaan, metode membaca dan mencatat, serta metode pengelolaan bahan penelitian yang bertujuan untuk menyelesaikan suatu masalah yang ada dengan cara mencari kajian jurnal yang telah dilakukan, yang dalam penelitian ini penulis mengkaji 14 jurnal penelitian terdahulu yang dianggap berkaitan dengan lima variabel X dan 1 Variabel Y yang akan diteliti. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan sangat berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Karena keenam indikator tersebut dapat dijadikan sebagai dasar dalam penetapan Kebijakan Dividen pada suatu perusahaan.

Kata Kunci: Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Pemanfaatan berbagai macam teknologi untuk menetapkan suatu keputusan ataupun kebijakan sungguh sangat diperlukan di era globalisasi saat ini, karena setiap entitas pasti akan meningkatkan kemampuan kinerja perusahaannya masing-masing untuk mencapai tujuannya. Entitas itu sendiri mempunyai tujuan antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Entitas jangka pendek bertujuan untuk menghasilkan profit, sedangkan tujuan entitas jangka panjang untuk meningkatkan nilai entitas itu sendiri. Tujuan jangka panjang adalah sebagai pokok utama yang berorientasi pada keuntungan untuk bisa meningkatkan nilai pada suatu perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan bagi setiap pemilik perusahaan, serta pemegang saham pada perusahaan tersebut. Manajemen juga harus pintar dalam mengambil keputusan tentang pembagian keuntungan, seperti dividen, jika tidak maka keuntungan tersebut akan diinvestasikan kembali. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Menurut Simanjuntak & Hasibuan (2023) kebijakan dividen merupakan kenaikan atau penurunan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan dalam

satu periode tertentu. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses yang sama terhadap informasi perusahaan, dimana hal ini akan memungkinkan perusahaan untuk memodifikasi data agar perusahaan terlihat baik-baik saja, sehingga dapat menjanjikan deviden yang baik. Selain itu, teori agensi menyatakan bahwa adanya asumsi bahwa para pemegang saham tidak memiliki cukup informasi tentang kinerja dan kondisi perusahaan. Dapat dikatakan bahwa manajemen dapat membuat pertimbangan dalam hal jumlah deviden yang akan dibagikan untuk pemegang saham. Jumlah yang akan dibayarkan sangat ditentukan oleh kebijakan Perusahaan masing-masing. Keputusan deviden sangat dipengaruhi oleh Keputusan manajemen terkait pembagian deviden kepada pemegang saham. Adakalanya deviden tidak dibagikan sehingga bisa digunakan sebagai sumber pendanaan internal Perusahaan. Kepercayaan investor akan meningkat jika perusahaan dapat memberikan pendapatan berupa deviden kepada para pemegang saham.

Selanjutnya Hasil Penelitian Nabilah et al., (2023) menunjukkan bahwa, Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan Return on Asset dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian dilakukan berdasarkan rekomendasi atau saran dari penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa perlu dilakukan penambahan variable independen seperti kepemilikan manajerial, risiko perusahaan, rasio keuangan atau variabel lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden pada suatu perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada 10 Bank Syariah di Indonesia yang diteliti dari tahun 2017 sampai tahun 2022.

Menurut Riana et al., (2023) Arus Kas juga berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen karena berkaitan dengan likuiditas perusahaan yang merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Suatu perusahaan yang menaikkan pembayaran deviden akan dipandang mempunyai harapan baik di masa akan datang, karena harapan arus kas yang semakin meningkat yang dapat digunakan dalam pembayaran deviden. Sehingga deviden dapat memberikan informasi mengenai arus kas di masa yang akan datang.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negative kepada pemakainya, seperti yang dijelaskan dalam Teori Sinyal. Teori sinyal atau *signaling theory* mencerminkan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi informasi kepada investor tentang kondisi manajemen perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk

menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal.

Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan atau manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi terkait operasional perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor, kreditor, underwriter dan pengguna informasi lainnya. Oleh karena itu, untuk menanggapi permasalahan tersebut dan mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka hal yang dapat dilakukan adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat informasi keuangan perusahaan yang kredibel atau dapat dipercaya dan akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya.

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sesuai dengan pernyataan tersebut, perusahaan dengan prospek masa depan yang menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham perusahaan melainkan mengusahakan pendapatan modal baru melalui cara lain seperti penggunaan hutang melebihi target struktur modal normal. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual saham perusahaannya.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu isyarat atau sinyal yang memandang prospek perusahaan tersebut suran dan apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru dengan frekuensi yang lebih sering dari biasanya maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun, hal ini diakibatkan karena dengan menerbitkan saham baru maka memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham. Dengan kata lain kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham.

Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan kata lain nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

Teori Agency

Dijelaskan bahwa teori agency adalah teori yang mengatakan bahwa hubungan antara pihak manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku pihak principal yang memberikan perintah kepada pihak lain yaitu agen untuk melakukan kegiatan atas nama pribadi.

Simanjuntak & Hasibuan, (2023) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan sesuatu yang dirancang untuk menjelaskan hubungan kontetual antara principal dan

agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi, karena yang berhak mengambil keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen) adalah pihak principal. Sebagai contoh dalam bisnis perhotelan, CEO merupakan principalnya dan manajer unit bisnis merupakan agen. Karena hal itu banyak terjadi dalam teori agency, dinamakan agen akan lebih mengetahui dan memahami situasi perusahaan atau organisasi sehingga dapat menyebabkan timbulnya asimetri informasi yang dapat memicu tindakan principal yang tidak mampu dalam menetapkan apakah usaha yang dijalankan agen benar-benar disebut optimal.

Perkembangan perusahaan yang semakin besar akan berakibat sering terjadinya konflik antara pemilik dan manajemen yang merupakan pemegang saham (investor) dan pihak agen yang diwakili oleh manajemen (direksi). Agen dikontrak melalui tugas tertentu bagi principal dan memiliki tanggung jawab atau tugas yang diberikan oleh principal. Karena principal memiliki kewajiban untuk memberikan imbalan kepada agen atas jasa yang telah diberikan oleh agen

Perbedaan kepentingan antara manajemen dan principal dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan. Principal dan agen sama-sama menginginkan keuntungan besar. Principal dan agen juga sama-sama menghindari risiko. Konflik keagenan merupakan kepemilikan dan pengadilan yang terpisah dalam suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan. Konflik keagenan dapat terjadi antara pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda-beda akan menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif sehingga menghasilkan nilai untuk perusahaan itu sendiri maupun sebagai shareholders.

Dari beberapa penjelasan di atas dapat diambil kesimpulan bahwa teori agensi adalah teori yang muncul diantara dua belah pihak, yaitu pemilik dengan manajemen. Kedua pihak ini memiliki tujuan yang berbeda. Biasanya pemilik menginginkan laba yang sebesar-besarnya. Sedangkan pihak manajemen menginginkan bonus sebesar-besarnya. Sehingga, kedua pihak akan selalu terjadi konflik karena adanya perbedaan tujuan.

Syariah Enterprise Theory

Teori yang mengajarkan bahwa Allah SWT adalah pemilik utama sedangkan manusia hanyalah sebagai pengelola yang diberikan hak oleh pemilik utamanya yaitu Allah SWT merupakan pengertian dari Syariah Enterprise Theory. Harahap et al., (2023) mengatakan bahwa dengan demikian, pada prinsipnya syariah enterprise theory memberikan bentuk pertanggungjawaban utamanya kepada Allah (vertical) yang kemudian dijabarkan lagi pada bentuk pertanggungjawaban (horizontal) pada umat manusia dan lingkungan alam. Dalam teori ini, stakeholders sebagai khalifah Allah diberikan amanah untuk mengelola sumberdaya dan kemudian mendistribusikannya kepada seluruh makhluk yang ada dimuka bumi ini secara adil.

Dalam syariah enterprise theory tidak sepenuhnya sesuai dengan nilai-nilai yang terkandung dalam islam dan tujuan syariah. Oleh sebab itu, enterprise theory menurut Please et al., (2022) perlu melakukan modifikasi agar sesuai dengan nilai-

nilai syariah, akan tetapi tetap mendasarkan pada nilai-nilai keadilan, kejujuran, amanah dan tanggungjawab. Lebih lanjut Please et al., (2022) mengatakan bahwa aksioma terpenting yang harus mendasari dalam setiap penetapan konsepnya adalah Allah SWT sebagai sang pencipta dan pemilik Tunggal dari seluruh sumber daya yang ada di muka bumi ini. Maka yang berlaku dalam SET adalah Allah sebagai sumber amanah utama, karena dia adalah pemilik yang Tunggal dan mutlak, sedangkan sumber daya yang dimiliki oleh para stakeholders pada prinsipnya adalah amanah dari Allah SWT yang di dalamnya melekat tanggungjawab untuk dapat digunakan sesuai dengan cara dan tujuan yang telah ditetapkan oleh sang pemberi amanah yaitu Allah SWT.

Oleh karena itu, Syariah Enterprise Theory dapat membawa kemaslahatan bagi umatnya. Karena secara ideal organisasi bisnis dalam hal ini adalah bank syariah hendaknya dapat mengaplikasikan konsep syariah enterprise theory dalam melaksanakan semua aktivitas yang ada seperti, penyaluran dan penghimpunan dana dalam bentuk investasi yang harus tetap diimbangi dengan penerapan prinsip dan tujuan syariah. Hal ini berarti bahwa, orientasi bank syariah tidak hanya profit oriented namun juga kepada zakat-oriented, environment dan stakeholders-oriented.

Free Cash Flow

Pengertian dari free cash flow adalah arus kas yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi dengan depresiasi, investasi modal seperti pembaruan mesin dan gedung serta pembayaran pajak, bisa dikatakan dengan kata lain bahwa free cash flow adalah sisa kas yang dimiliki oleh perusahaan setelah investasi dan membayar kegiatan operasionalnya.

Free Cash Flow dapat digunakan dalam membayar hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar *free cash flow* yang tersedia maka kemampuan perusahaan untuk membayar hutang menjadi lebih besar dan *free cash flow* dapat dijadikan oleh pihak manajemen dalam pengambilan keputusan menggunakan hutang yang lebih tinggi dalam mendanai perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* yang besar maka tingkat hutang akan tinggi ini akan menurunkan *agency cost free cash flow*. Sebaliknya dengan *free cash flow* yang rendah akan memiliki tingkat hutang yang rendah tidak harus mengandalkan hutang sebagai mekanisme dalam menurunkan *agency cost free cash flow*.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional pada perusahaan. Penggunaan hutang akan menjadi lebih aman dari pada menerbitkan saham baru karena saat perusahaan tersebut berekspansi, perusahaan membutuhkan modal, dan modal yang akan digunakan tersebut dapat berasal dari hutang (Yusmaniarti et al., 2023).

Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *debt to total assets ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah asset perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio menunjukkan semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aset guna menghasilkan keuntungan

bagi perusahaan. Jika penggunaan hutang terlalu tinggi maka akan memberikan risiko yang besar kepada perusahaan.

Pengambilan hutang dilakukan jika dana internal dari perusahaan kurang mencukupi. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan, profitabilitas dapat menghasilkan laba ditahan, jika profitabilitas perusahaan tinggi memungkinkan perusahaan untuk menahan labanya lebih besar. Dengan laba ditahan yang besar maka perusahaan akan dapat menggunakannya dalam investasi pada aset tetap, aliran kas yang tidak diperlukan dalam modal kerja atau investasi pada aset tetap akan menjadikan aliran kas bebas. Aliran kas bebas dapat menjadikan salah satu konflik antara manajer dan pemegang saham.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Menurut Hadi & Budiman, (2023) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas artinya Tingkat kemampuan perusahaan dalam mencari untung.

Namun selain itu, profitabilitas juga merupakan ukuran yang mencerminkan efisiensi beban suatu perusahaan, karena secara teori situasi ini bisa muncul ketika jumlah pendapatan yang dikumpulkan oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan beban yang dikeluarkan dalam suatu periode pelaporan tertentu. Semakin baik kemampuan suatu perusahaan dalam mendulang pendapatan dan menekan beban, maka semakin tinggi pula Tingkat profitabilitasnya. Artinya, beban yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan sebesar 1 unit mata uang pun semakin efisien.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (company growth) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang meningkat setiap tahunnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kemajuan atau sedang mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan dengan pertumbuhan yang meningkat akan lebih leluasa dalam menjalankan semua kegiatan perusahaan seperti peningkatan penjualan dan tentunya peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan seiring dengan pertumbuhan perusahaan yang meningkat.

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset Dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. Grow adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Grow juga merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indicator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau system ekonomi untuk industry yang sama Riojaribaldi & Mulyati, (2022)

Risiko Perusahaan

Risiko Perusahaan merupakan risiko yang terjadi dan berdampak terhadap kelangsungan hidup suatu perusahaan. Risiko tersebut terdiri dari dua yaitu risiko finansial dan risiko operasional. Risiko finansial merupakan risiko yang akan berdampak pada aspek finansial suatu perusahaan, sedangkan risiko operasional adalah risiko yang muncul akibat penyimpangan dalam prosedur teknis sehingga terjadinya kesalahan. Seseorang atau kelompok wirausahawan perlu mengenal apa itu risiko usaha. Karena hal ini sangat penting untuk dilakukan karena dalam membangun usaha pasti akan ada risikonya. Selain itu, risiko usaha tidak bisa dilepaskan dari yang namanya bisnis, karena dalam membangun suatu usaha aka nada transaksi jual beli, baik itu dalam bentuk barang ataupun jasa.

Strategi untuk mengidentifikasi risiko bergantung pada analisis secara menyeluruh terhadap aktivitas bisnis perusahaan. Adapun jenis risiko yang umum dihadapi dalam bisnis atau perusahaan antara lain:

- Risiko fisik
Risiko bangunan merupakan jenis risiko fisik yang paling umum dalam perusahaan, misalnya kebakaran atau ledakan. Untuk mengelola risiko bangunan, dan risiko terhadap karyawan penting bagi perusahaan untuk memastikan semua karyawan mengetahui alamat bangunan secara rinci seperti nama jalan dan nomornya. Hal ini untuk memudahkan karyawan untuk menghubungi nomor darurat jika terjadi kebakaran, ledakan atau keadaan darurat lainnya. Perusahaan juga harus memastikan semua karyawan mengetahui lokasi semua pintu keluar termasuk pintu darurat. Perusahaan juga harus membuat rencana untuk menangani efek langsung dari risiko ini, selain itu instansi pemerintah dan pemadam kebakaran setempat memberikan informasi mengenai cara mengendalikannya dan meminimalkan kerusakannya jika terjadi.
- Risiko lokasi
Risiko lokasi yang dapat dihadapi perusahaan misalnya kebakaran disekitar Gedung, kerusakan akibat badai, angin topan atau tornado, gempa bumi, dan bencana alam lainnya. Untuk meminimalisir risiko ini, karyawan harus mengetahui jalan masuk dan keluar dari lingkungan disekitar tempat usaha. Karyawan juga harus selalu memastikan bahan bakar yang cukup untuk kendaraan mereka untuk keluar dan menjauh dari area tersebut. Umumnya perusahaan menggunakan asuransi property untuk mengalihkan beban keuangan dari risiko lokasi kepada pihak ketiga atau perusahaan asuransi.
- Risiko manusia

Penyalahgunaan alcohol dan obat-obatan terlarang merupakan risiko utama bagi pekerja. Karyawan yang kecanduan alcohol atau obat-obatan terlarang harus didesak untuk mencari pengobatan, konseling, dan rehabilitasi. Risiko lainnya yaitu penggelapan, pencurian dan penipuan yang merupakan kejahatan umum di tempat kerja. Selain itu, untuk menghindari risiko ini perlu adanya pemeriksaan latar belakang menyeluruh sebelum mempekerjakan seseorang. Hal ini untuk mengetahui pelanggaran apa saja yang pernah dibuat pelamar di masa lalu

- Risiko teknologi

Pemadaman listrik merupakan risiko teknologi yang paling umum. Oleh sebab itu, perusahaan harus meyiapkan generator tambahan agar jika terjadi pemadaman listrik, perusahaan tetap dapat beroperasi menggunakan generator. Risiko teknologi lainnya yaitu telpon yang rusak, meskipun risiko ini relative jarang terjadi manajer resiko harus mempertimbangkan untuk menyediakan telepon selular bagi karyawan agar dapat digunakan saat dalam keadaan darurat. Selain itu, risiko di bidang teknologi informasi (IT) juga termasuk risiko-risiko terkait software maupun hardware yang digunakan. Tempat penyimpanan data, server dan system yang mendukung seluruh system IT perusahaan juga perlu diperhatikan dan dipelihara.

- Risiko strategis

Risiko strategis yang dihadapi perusahaan misalnya, bank yang mengambil risiko strategis saat memberikan pinjaman kepada konsumen atau perusahaan farmasi yang dihadapkan pada risiko strategis melalui penelitian dan pengembangan untuk obat baru. Masing-masing risiko strategi ini terkait dalam tujuan bisnis perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang digunakan perusahaan untuk menyusun pembayaran dividennya. Sederhananya, kebijakan dividen menguraikan bagaimana perusahaan akan membagikan dividennya kepada pemegang sahamnya. Struktur ini merincikan secara spesifik mengenai pembayaran, termasuk seberapa sering, kapan, dan berapa banyak yang didistribusikan. Kebijakan dividen terdiri dari tiga jenis yaitu stabil, konstan, dan residu yang masing-masing memiliki manfaatnya sendiri. Kebijakan dividen tidak bersifat wajib, karena beberapa perusahaan memilih untuk tidak memberi penghargaan kepada pemegang saham dengan dividen.

Beberapa perusahaan memilih untuk memberi penghargaan kepada pemegang dividen. Dividen dibayarkan secara teratur dan biasanya mewakili sebagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan tersebut. Hal ini memberikan pemegang saham aliran pendapatan yang teratur, itulah sebabnya saham yang membayar dividen menjadi favorit bagi Sebagian investor. Keputusan ini dibuat oleh tim manajemen perusahaan. Perusahaan juga harus memutuskan faktor apa saja, jika ada yang mungkin harus diterapkan yang akan mempengaruhi pembayaran dividen. Faktor tambahan yang perlu dipertimbangkan termasuk memberikan opsi kepada pemegang saham untuk mengambil dividen tunai atau mengizinkan mereka menginvestasikannya kembali dengan membeli saham tambahan melalui program invensi kembali dividen.

METODELOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penulisan artikel ini yaitu metode SLR (*Systematic Literature Review*). Metode penelitian SLR merupakan rangkaian kegiatan yang meliputi metode pengumpulan data kepustakaan, metode membaca dan mencatat, serta metode pengelolaan bahan penelitian yang bertujuan untuk memecahkan masalah dengan cara mencari kajian jurnal yang telah dilakukan Cahyani et al., (2024)

Penggunaan tinjauan pustaka sistematis atau *systematic literature review (SLR)* merupakan metode dengan melakukan identifikasi, penilaian, evaluasi, dan interpretasi seluruh temuan hasil penelitian sebelumnya untuk menjawab pertanyaan penelitian (*Research Question*) yang telah ditetapkan. Langkah *Systematic Literature Review* adalah dengan mengklasifikasikan, mengidentifikasi, mengumpulkan dan menganalisis temuan penelitian tentang pengaruh free cash flow, kebijakan hutang, profitabilitas, pertumbuhan Perusahaan, risiko perusahaan terhadap kebijakan dividen Cahyani et al., (2024). Metode SLR (*Systematic Literature Review*) yang bersumber dari berbagai aplikasi online lainnya. Artikel Literature Review ini menggunakan referensi data penulisan artikel sebelumnya sejumlah 14 artikel yang sudah dipublikasikan oleh peneliti terdahulu.

PEMBAHASAN

Berdasarkan jurnal-jurnal sebelumnya, telah dilakukan penelitian terhadap 10 Bank Syariah dan artikel yang membahas mengenai pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan Investasi

Free cash flow atau arus kas bebas merupakan jumlah uang tunai yang tersedia dari operasional perusahaan setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aktiva tetap. Arus kas bebas bisa bersifat positif dan negatif, dikatakan bersifat positif karena adanya kelebihan kas masuk yang bisa didistribusikan kepada investor maupun kepada kreditur. Sedangkan bersifat negatif artinya ada kelebihan kas keluar yang menyebabkan munculnya kewajiban bagi investor dan kreditur untuk menutupinya Partati & Almalita, (2022)

Informasi terkait free cash flow dan kebijakan dividen dapat dilihat sebagai sinyal untuk menentukan prospek suatu perusahaan. Hal ini sangat berkaitan dengan Theory Signal karena partati & Almalita, (2022) mengatakan semakin besar keuntungan yang didapat, secara tidak langsung juga akan meningkatkan besarnya cash dividend yang diterima oleh para pemegang saham. Sehingga pihak eksternal akan menilai bahwa kinerja perusahaan cukup baik karena mampu memberikan timbal balik, sehingga dapat dikatakan bahwa cash dividend cenderung mengindikasikan sinyal positif terkait kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas.

Dalam penelitian Wati et al., (2022) diungkapkan bahwa pengaruh Free cash flow dapat dijadikan sebagai salah satu indikator dalam penetapan kebijakan dividen

dalam suatu perusahaan khususnya perusahaan perbankan, karena dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sangat tergantung pada kebijakan perusahaan. Dan kebijakan perusahaan juga dipengaruhi oleh free cash flow yang merupakan aliran kas diskresioner yang menggambarkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila arus kas bebas perusahaan yang dihasilkan dari jumlah asset yang dimiliki perusahaan semakin meningkat maka dividen yang akan dibagikan dari jumlah laba bersih perusahaan juga ikut meningkat, sehingga pembagian dividen akan meningkat seiring dengan kenaikan arus kas bebas meningkat.

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki kondisi perusahaan yang sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen. Perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas bebas yang tinggi akan mampu memberikan imbal hasil yang tinggi, bila dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilkan arus kas bebas yang rendah setiap tahunnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi arus kas bebasnya suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini dapat juga disebabkan oleh perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga mampu mengelola asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan arus kas bebas perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Investasi

Dijelaskan bahwa kebijakan hutang atau debt policy adalah keputusan perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga dalam melakukan investasi. Fahlevi & Nazar, (2023) menyatakan bahwa keputusan kebijakan hutang tidaklah mudah karena dalam suatu perusahaan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda, sehingga dapat menyebabkan pembuatan keputusan kebijakan hutang tidak akan terlepas dari konflik keagenan yang biasanya terjadi dalam suatu perusahaan.

Menurut Fahlevi & Nazar, (2023) dapat dikatakan bahwa manajer adalah pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana yang ada diperusahaan memiliki konsekuensi financial yang berbeda-beda, termasuk didalamnya adalah hutang yang dirasakan lebih berisiko tinggi mengancam likuiditas perusahaan. Perusahaan akan merasa sulit dalam membayar utang apabila utang pada perusahaan tersebut bertambah tinggi, hal tersebut disebabkan oleh adanya bunga yaitu biaya tambahan yang harus dibayarkan. Sebaliknya, jika utang pada perusahaan yang dimiliki bernilai rendah maka perusahaan tersebut telah mengurangi kewajiban dalam membayar utang akibatnya peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan harga saham pada perusahaan akan mengalami peningkatan yang diikuti oleh nilai perusahaan pun ikut meningkat.

Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, karena semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditor

dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham. Perusahaan juga akan merasa sulit dalam membayar hutang apabila hutang pada perusahaan tersebut bertambah tinggi, hal tersebut disebabkan oleh adanya bunga yaitu biaya tambahan yang harus dibayarkan. Sebaliknya, jika utang pada perusahaan yang dimiliki bernilai rendah maka perusahaan tersebut telah mengurangi kewajiban dalam membayar utang akibatnya peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan harga saham pada perusahaan akan mengalami peningkatan yang diikuti oleh nilai perusahaan pun ikut meningkat.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Investasi

Dalam teori agency, profitabilitas merupakan satu diantara indikator terpenting. Karena tingginya tingkat profitabilitas dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan berperforma baik dalam menciptakan skir bagi para stakeholder, termasuk kreditur, supplier, dan investor. Dengan ini investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar, sebab dengan keuntungan yang besar maka perusahaan mempunyai potensi untuk memberikan return yang lebih besar kepada investornya. Karena hal tersebut dapat menaikkan nilai pasar saham perusahaan.

Teori keagenan ataupun sering dikenal dengan agency theory menjelaskan bahwa kaitan kontraktual antara pihak yang memberikan delegasi proses pengambilan keputusan tertentu. Teori ini menggambarkan relasi antara dua pihak atau lebih, yang mana satu diantara pihak tersebut menjadi principal yang mengontrak pihak lainnya yang disebut agen untuk mengelola jasa yang mewakili pemilik dan melibatkan representasi wewenangnya. Hadi & Budiman, (2023) mengilustrasikan bahwasanya manajer puncak berperan sebagai agen didalam perusahaan, akan tetapi keduanya sama-sama memiliki fungsi untuk memaksimalkan kepuasan semua pihak. Sementara pemegang saham biasanya merujuk kepada pemangku kepentingan dalam hal ini adalah pemilik dan investor. Dalam kaitan keagenan antara agen dan pemegang saham terdapat perbedaan kepentingan dalam mencapai tujuannya masing-masing. Sehingga hal ini dapat memunculkan problematika keagenan dimana pemegang saham cenderung lebih memaksimalkan keuntungan agar performa perusahaan terlihat baik. Kerjasama antara agen dan pemegang saham wajib saling menguntungkan, selaras dengan ketentuan kontrak, dan mematuhi komitmen yang telah disepakati sejak awal. Agen diarahkan guna memaksimalkan kompetensi profesionalnya dalam mengelola perusahaan dan memaksimalkan keuntungan, dan pemegang saham adalah yang menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset atau modal yang dimiliki untuk menghasilkan suatu laba atau keuntungan. Manajemen perusahaan akan mempertahankan laba yang tinggi agar dapat menunjukkan kinerja yang positif di hadapan publik, karena hal ini terbukti dapat memberikan kesan yang baik bagi investor dalam berinvestasi, akibatnya manajemen cenderung menggunakan manajemen untuk memastikan bahwa laba perusahaan selalu kuat dan konsisten,

sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dijelaskan juga bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Karena hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan melakukan manajemen laba.

Dalam penelitian ini dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif pada kebijakan dividen, karena semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat dividen yang dapat dibayarkan perusahaan pada para pemegang sahamnya. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi para pemegang saham dengan kepentingan dividennya.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi

Riojaribaldi & Mulyati, (2022) mengatakan bahwa teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan, karena hal tersebut akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi yang menjelaskan tentang Upaya manajemen dalam rangka mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan telah diterima oleh investor akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi yang disampaikan dianggap sebagai sinyal positif atau bahkan sinyal negatif. Jika informasi tersebut bernilai positif maka investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Namun jika investor memberikan sinyal negatif maka dapat dikatakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun yang mana akan mempengaruhi penurunan nilai pada suatu perusahaan.

Metasari & Hikmah, (2024) Ekspansi bisnis diukur dengan menganalisa seberapa banyak aset perusahaan telah tumbuh dari waktu ke waktu, tren ini memprediksi profitabilitas perusahaan di masa depan. Perubahan total aset perusahaan yang dimiliki disebut pertumbuhan. Pertumbuhan (*growth*) perusahaan ialah posisinya dalam sistem ekonomi yang lebih besar ataupun dalam industri yang sama. Dampak ekspansi pada nilai bisnis bisa disimpulkan bahwa, jika nilai perusahaan cenderung naik seiring dengan tingkat apresiasi asetnya, maka seiring dengan percepatan pertumbuhan aset perusahaan, begitu juga dengan nilai pasarnya.

Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada suatu perusahaan yang disebabkan oleh semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan

Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Keputusan Investasi

Risiko yang dialami perusahaan kemungkinan dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan jika tidak bisa diatasi. Risiko bisnis juga dapat mempengaruhi keberlangsungan bisnis perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Besar kecilnya risiko bisnis juga dapat mempengaruhi keinginan investor untuk menginvestasikan dananya sehingga dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana untuk meningkatkan produktivitas perusahaan.

Riojaribaldi & Mulyati, (2022) mengatakan bahwa risiko bisnis yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kinerja perusahaan yang buruk sehingga keuntungan yang dihasilkan setiap tahun mengalami fluktuasi. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba tinggi cenderung memanfaatkan hutang dalam kegiatan operasionalnya yang mengakibatkan perusahaan menjadi sangat berisiko. Risiko bisnis terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar pelunasan pokok hutang dan bunganya karena jumlah hutang yang terlalu tinggi. Perusahaan dengan risiko bisnis rendah akan mempunyai target dalam penggunaan hutang, sedangkan perusahaan yang berisiko tinggi lebih memanfaatkan penggunaan sumber daya ekonomi yang tersedia. Besarnya risiko bisnis dapat diukur melalui Degree of Operating Leverage (DOL) dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan hasil penjualan perusahaan.

Dijelaskan bahwa Risiko perusahaan yang biasa dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya tingkat pembayaran yang diperoleh investor lebih kecil dari yang disyaratkan. Dengan demikian laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan sebagai modal bagi perusahaan sehingga mengakibatkan menurunnya pembayaran dividen kepada investor.

Teori keagenan dapat diartikan sebagai perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan agen mengenai kebijakan dividen. Dimana pemegang saham selalu berharap dividen yang akan dibagikan tinggi, sedangkan agen berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena agen ingin menahan laba yang akan digunakan untuk keperluan membayar hutang atau meningkatkan investasi merupakan penjelasan mengenai Kebijakan Dividen dari Hadi & Budiman, (2023)

Dalam menjalankan operasional perusahaan, seringkali pihak manajemen (agen) mempunyai tujuan lain bertentangan dengan tujuan utama tersebut yaitu bukan memakmurkan stockholder, melainkan meningkatkan kesejahteraan sendiri, misalnya ekspansi untuk meningkatkan status dan gaji dengan membebankan berbagai biaya pada perusahaan. Pemisahan kepemilikan dan fungsi pengendali dalam fungsi keuangan yang dapat mengakibatkan munculnya tingkat perbedaan kepentingan atau konflik yang biasa disebut *agency conflict* atau konflik keagenan.

Dalam peningkatan dividen dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dalam hal prospek perusahaan pada masa mendatang. Dengan kata lain, ketika terjadi penurunan dividen akan menjadi pesimisme atas prospek perusahaan, sehingga diperlukan pembagian dividen sebagai sinyal yang berpotensi memberikan keuntungan terhadap operasional yang dijalankan manajer dan peluang kesejahteraan para investor. Semakin besar pembagian dividen, akan semakin tinggi

pula tingkat kepercayaan investor. Artinya, *return* atas investasi yang ditanamkan tidak membuat khawatir para investor, sekaligus sebagai upaya penanggulangan risiko ketidakpastian terkait peluang terjadinya kebangkrutan perusahaan. Ketika hal ini dapat diupayakan, juga akan dapat meningkatkan permintaan saham, yang kemudian berimplikasi terhadap peningkatan nilai sahamnya, dibandingkan dengan yang dicatatkan dalam neraca perusahaan, sehingga akan semakin tinggi nilai PBV perusahaan, dan sekaligus akan semakin tinggi nilai perusahaan (Purnama, 2016). Penelitian (Purnama, 2016);(Yusmaniarti et al., 2019) memperlihatkan hasil bahwa terdapatnya pengaruh signifikan yang kebijakan dividen berikan pada nilai perusahaan. Sebab kebijakan dividen ini terkait kebijakan besaran laba yang akan perusahaan peroleh dan sampaikan ke para investornya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terhadap hasil penelitian yang berfokus pada 10 perusahaan perbankan syariah yang ada di Indonesia, maka dapat disimpulkan bahwa Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perbankan syariah di Indonesia dari tahun 2017-2022 yang memenuhi semua kriteria penelitian.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat dikatakan bahwa Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Perusahaan sangat mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perbankan Syariah di Indonesia, karena kelima indikator tersebut dapat dijadikan sebagai dasar dalam penetapan Kebijakan Dividen pada suatu perusahaan. Dapat juga dikatakan bahwa Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Perusahaan merupakan variabel X yang dapat mengikat dan mempengaruhi Variabel Y yang dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyani, A. D., Putri, S. M., Naka, O. A., & Lestari, T. N. (2024). Literature Review: Implementasi Etika Bisnis Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Konvensional. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2), 76–88. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i2.316>
- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 698–713. [shttps://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059](https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059)
- Hadi, N., & Budiman, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 7(2), 160–168. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.16213>
- Harahap, M. G., Publisher, B., Mutia, R., Mekkah, U. S., & Jalil, F. (2023). *PERBANKAN SYARIAH ; Teori, Konsep & Implementasi* (Issue July).

- Metasari, A., & Hikmah, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *ECO-Buss*, 6(3), 1033–1042. <https://doi.org/10.32877/eb.v6i3.681>
- Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). Pengaruh Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan The Influence of Leverage, and Divident Policy on Firm Value. *Sinomika Journal / Volume*, 1(5), 1147–1152.
- PARTATI, P., & ALMALITA, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 121–134. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1607>
- Please, K., Tarigan, A. A., Yafiz, M., Willem, J., Pasar, I., & Estate, V. M. (2022). *Iwan Triyuwono ' s Thought About The Concept Of Sharia Enterprise Theory In The Development Of Sharia Accounting Theory In Indonesia Iwan Triyuwono ' s Thought About The Concept Of Sharia Enterprise Theory In The Development Of Sharia Accounting Theory In*. 10, 127–142.
- Riana, R., Setiorini, H., Yusmaniarti, Y., & Sriwahyuni, M. (2023). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 4(1), 15–28. <https://doi.org/10.36085/jakta.v4i1.4857>
- Riojaribaldi, M., & Mulyati, S. (2022). Pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(2), 238–249.
- Simanjuntak, K. Y., & Hasibuan, H. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Tahun 2019-2021. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(09), 1705. <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i09.p03>
- Wati, N., Sarita, B., Madi, R. A., Hajar, I., & Hamid, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Free Cash Flow, Corporate Governance Dan Assets Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(1), 350. <https://doi.org/10.55598/jmk.v14i1.26996>
- Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 406–418.
- Yusmaniarti, Y., Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 641–652. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3300>