



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS,
LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKUR
SUBSEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Siti Qottrunnada Fajriyah

1702015074

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JAKARTA
2021



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS,
LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKUR
SUBSEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Siti Qottrunnada Fajriyah

1702015074

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JAKARTA
2021

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019”** merupakan hasil karya sendiri sepanjang pengetahuan dan keyakinan saya tidak mencantumkan tanpa pengakuan bahan-bahan yang telah dipublikasikan sebelumnya atau diteliti orang lain, dan sebagai bahan pernah diajukan untuk gelar atau ijazah pada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA atau perguruan tinggi lainnya.

Semua sumber baik dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila ternyata di kemudian hari penelitian/skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan di Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.

Jakarta,

Yang menyatakan,



Siti Qottrunnada Fajriyah

NIM. 1702015074

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi dengan judul :

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS,
LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) TAHUN 2015-2019

Yang disusun oleh :
Siti Qottrunnada Fajriyah
1702015074

Telah diperiksa dan dipertahankan di depan panitia ujian kesarjanaan strata-satu
(S1) Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA
Pada tanggal : 31 Juli 2021

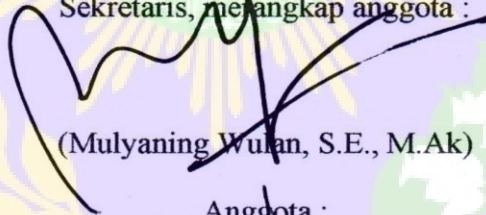
Tim Penguji :

Ketua, merangkap anggota :



(Yanto, S.E., Ak., BKP., CA)

Sekretaris, merangkap anggota :



(Mulyaning Wulan, S.E., M.Ak)

Anggota :



(Rito, S.E., Ak., M.Si., CA)


Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA



(Meita Larasati, S.Pd., M.Sc.)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA



(Dr. Zulpahmi, S.E., M.Si)

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Siti Qottrunnada Fajriyah
NIM : 1702015074
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty Free-Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul : **“PENGARUH FREE CASH FLOW, FIRM SIZE, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019”**. Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai peneliti/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal :
Yang menyatakan,



Siti Qottrunnada Fajriyah
NIM. 1702015074

ABSTRAKSI

Siti Qottrunnada Fajriyah (1702015074)

“PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019”.

Skripsi. Program Strata Satu Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. 2021. Jakarta.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, CR, *Leverage*, DER, Profitabilitas, dan ROA.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan variabel yang diteliti *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas sebagai variabel independen dan variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 dan metode pengambilan sample yang digunakan adalah metode *Purposive Sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual reports*) serta dilengkapi dengan sumber data pustaka lainnya. Teknik pengolahan yang digunakan adalah analisis akuntansi, analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas), uji hipotesis, dan analisis koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan variabel *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi masing-masing $0,003 < 0,025$ dan $0,047 > 0,025$ dengan t hitung $2,045 > t$ tabel $1,6802$ sedangkan *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan

Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi masing-masing $> 0,025$. Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa secara simultan variabel *free cash flow*, *firm size*, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$. Kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat dalam penelitian ini dapat dilihat pada nilai analisis *Adjusted R Square* sebesar 0,191 hal ini berarti *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROA) menjelaskan 19,1% variabel *dividend payout ratio* (kebijakan dividen) sedangkan sisanya 80,9% ($100\% - 19,1\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan, risiko saham, *corporate governance*, kinerja keuangan, dewan komisaris, dan *investment opportunity*.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lainnya dan menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak sehingga memungkinkan hasilnya lebih baik dari penelitian ini dan memperoleh hasil yang lebih maksimal.

ABSTRACT

Siti Qottrunnada Fajriyah (1702015074)

"THE EFFECT OF FREE CASH FLOW, FIRM SIZE, LIQUIDITY, LEVERAGE, AND PROFITABILITY ON DIVIDEND POLICIES STUDY IN CONSUMPTION GOODS MANUFACTURING COMPANIES REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2019".

Thesis. Undergraduate Program in Accounting Study Program. Faculty of Economics and Business Prof. Muhammadiyah University. DR. HAMKA. 2021. Jakarta.

Keywords: Dividend Policy, Free Cash Flow, Firm Size, Liquidity, CR, Leverage, DER, Profitability, and ROA.

This study aims to determine the effect of Free Cash Flow, Firm Size, Liquidity, Leverage, and Profitability on Dividend Policy in Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This study uses a quantitative descriptive method with the variables studied as Free Cash Flow, Firm Size, Liquidity, Leverage, and Profitability as independent variables and the Dividend Policy variable as the dependent variable. The population in this study were Manufacturing Companies in the Consumer Goods Subsector that were listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019 and the sampling method used was the purposive sampling method. The data used are secondary data in the form of annual reports and supplemented with other sources of library data. The processing techniques used are accounting analysis, descriptive analysis, multiple linear regression analysis, classical assumption test (normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heteroscedasticity test), hypothesis testing,

The results show that partially the Profitability variable has a significant effect on Dividend Policy and Firm Size variable has no significant effect on Dividend Policy, this is evidenced by the significance value of $0.003 < 0.025$ and $0.047 > 0.025$ respectively with t count $2.045 > t$ table 1.6802 while Free Cash

Flow has no effect on Dividend Policy, Liquidity, and Leverage has a negative effect on Dividend Policy, this is evidenced by the significance value of each > 0.025 . The results of the F statistical test show that simultaneously the variables of free cash flow, firm size, liquidity, leverage, and profitability have a significant effect on dividend policy with a significance of $0.012 < 0.05$. 19.1% dividend payout ratio variable (dividend policy) while the remaining 80.9% (100% - 19.1%) is explained by other variables not included in the regression model such as managerial ownership, foreign ownership, ownership, stock risk, corporate governance, financial performance, board of commissioners, and investment opportunity.

For further research, it is hoped that it can add other independent variables and use a larger sample of companies so as to allow better results from this study and obtain maximum results.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Segala puji bagi Allah SWT, atas karunia rahmat dan hidayah-Nya tak lupa shalawat serta salam tercurah limpahkan kepada junjungan nabi besar yakni Nabi Muhammad SAW, beserta para kerabat dan sahabatnya, juga para pengikutnya sampai akhir zaman. Dalam penyusunan skripsi ini, peneliti mengucapkan terima kasih banyak kepada kedua orangtua saya yakni Bapak Hubaidillah dan Ibu R. Siti Khadijah, serta adik-adik saya M. Faqih Fauzan dan Siti Zahra Al-Khanzani, tidak lupa juga kepada kakek dan nenek saya yakni Bapak Muldika dan Ibu Dede, yang mana telah memberikan dukungan, semangat, motivasi, dan doanya selama proses penyusunan skripsi yang dilakukan oleh peneliti. Hal ini merupakan langkah awal bagi peneliti di dunia kerja dan bertujuan untuk memenuhi syarat perkuliahan.

Selama proses penyusunan skripsi ini, *Alhamdulillah* peneliti banyak mendapatkan bantuan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Gunawan Suryoputro, M.Hum., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
2. Bapak Dr. Zulpahmi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
3. Bapak Sumardi, S.E., M.Si., selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
4. Bapak M. Nurrasyidin, S.E., M.Si., selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
5. Bapak Edi Setiawan, S.E., MM., selaku Wakil Dekan III & IV Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
6. Ibu Meita Larasati, S.Pd., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.

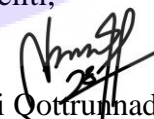
7. Bapak Bambang Tutuko, S.E., Ak., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu, memberikan bimbingan, dan koreksi serta arahan hingga terselesaikannya skripsi ini.
8. Bapak Oki Irawan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah meluangkan waktu serta memberikan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini.
9. Seluruh Bapak/Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat selama saya menjalankan studi kuliah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
10. Leni Fitria Nurdiana, Rika Sari Fadilah, Aryn Sasikirana, Ghufrani Fatiha, Fijannatin Kusuma, Weni Eka Putri, Darwin Maya Lestari, Kak Aditya Suryana, Justin Bieber yang telah menemani, memberikan motivasi, dan bantuan lebih kepada peneliti dalam mengerjakan skripsi ini.
11. Semua teman-teman akuntansi angkatan 2017 FEB UHAMKA, yang telah memberikan semangat kepada peneliti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
12. Serta semua pihak yang tidak bisa peneliti sebutkan satu persatu, yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini sehingga dapat diselesaikan.

Semoga Allah SWT senantiasa membalas segalanya dengan kebaikan dan keridhoan-Nya kepada pihak-pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini. Atas kekurangan skripsi ini, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak untuk kemajuan peneliti dalam kegiatan selanjutnya. Demikian, peneliti berharap bahwa semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat yang baik bagi semua pihak.

Wassalammu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Jakarta, 15 Juni 2021

Peneliti,



(Siti Qotrunnada Fajriyah)
NIM. 1702015074

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	v
ABSTRAKSI	vi
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Permasalahan.....	5
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	5
1.2.2 Pembatasan Masalah.....	6
1.2.3 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Gambaran Penelitian Terdahulu.....	8
2.2 Telaah Pustaka.....	33
2.2.1 <i>Clentele Effect Theory</i>	33
2.2.2 <i>Signaling Theory (Teori Sinyal)</i>	33
2.2.3 <i>Kebijakan Dividen</i>	34
2.2.3.1 <i>Pengertian Dividen</i>	34

2.2.3.2	<i>Jenis-jenis dan Pembayaran Dividen</i>	34
2.2.3.3	<i>Pengertian Kebijakan Dividen</i>	35
2.2.3.4	<i>Jenis-jenis Kebijakan Dividen</i>	36
2.2.3.5	<i>Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen</i>	37
2.2.3.6	<i>Metode Pengukuran Kebijakan Dividen</i>	39
2.2.3.7	<i>Pengertian Dividend Payout Ratio</i>	41
2.2.4	<i>Free Cash Flow</i>	42
2.2.4.1	<i>Pengertian Free Cash Flow</i>	42
2.2.4.2	<i>Metode Pengukuran Free Cash Flow</i>	42
2.2.5	<i>Ukuran Perusahaan (Firm Size)</i>	44
2.2.5.1	<i>Pengertian Ukuran Perusahaan</i>	44
2.2.5.2	<i>Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan</i>	45
2.2.6	<i>Likuiditas</i>	45
2.2.6.1	<i>Pengertian Likuiditas</i>	45
2.2.6.2	<i>Jenis-jenis Rasio Likuiditas</i>	46
2.2.6.3	<i>Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas</i>	48
2.2.7	<i>Leverage</i>	49
2.2.7.1	<i>Pengertian Leverage</i>	49
2.2.7.2	<i>Tujuan dan Manfaat Leverage</i>	50
2.2.7.3	<i>Metode Pengukuran Leverage</i>	51
2.2.8	<i>Profitabilitas</i>	52
2.2.8.1	<i>Pengertian Profitabilitas</i>	52
2.2.8.2	<i>Metode Pengukuran Profitabilitas</i>	52
2.3	<i>Kerangka Pemikiran Teoritis</i>	54
2.4	<i>Rumusan Hipotesis</i>	57
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		
3.1	<i>Metode Penelitian</i>	59
3.2	<i>Operasionalisasi Variabel</i>	59
3.3	<i>Populasi dan Sampel</i>	62
3.4	<i>Teknik Pengumpulan Data</i>	66
3.4.1	<i>Tempat dan Waktu Penelitian</i>	66

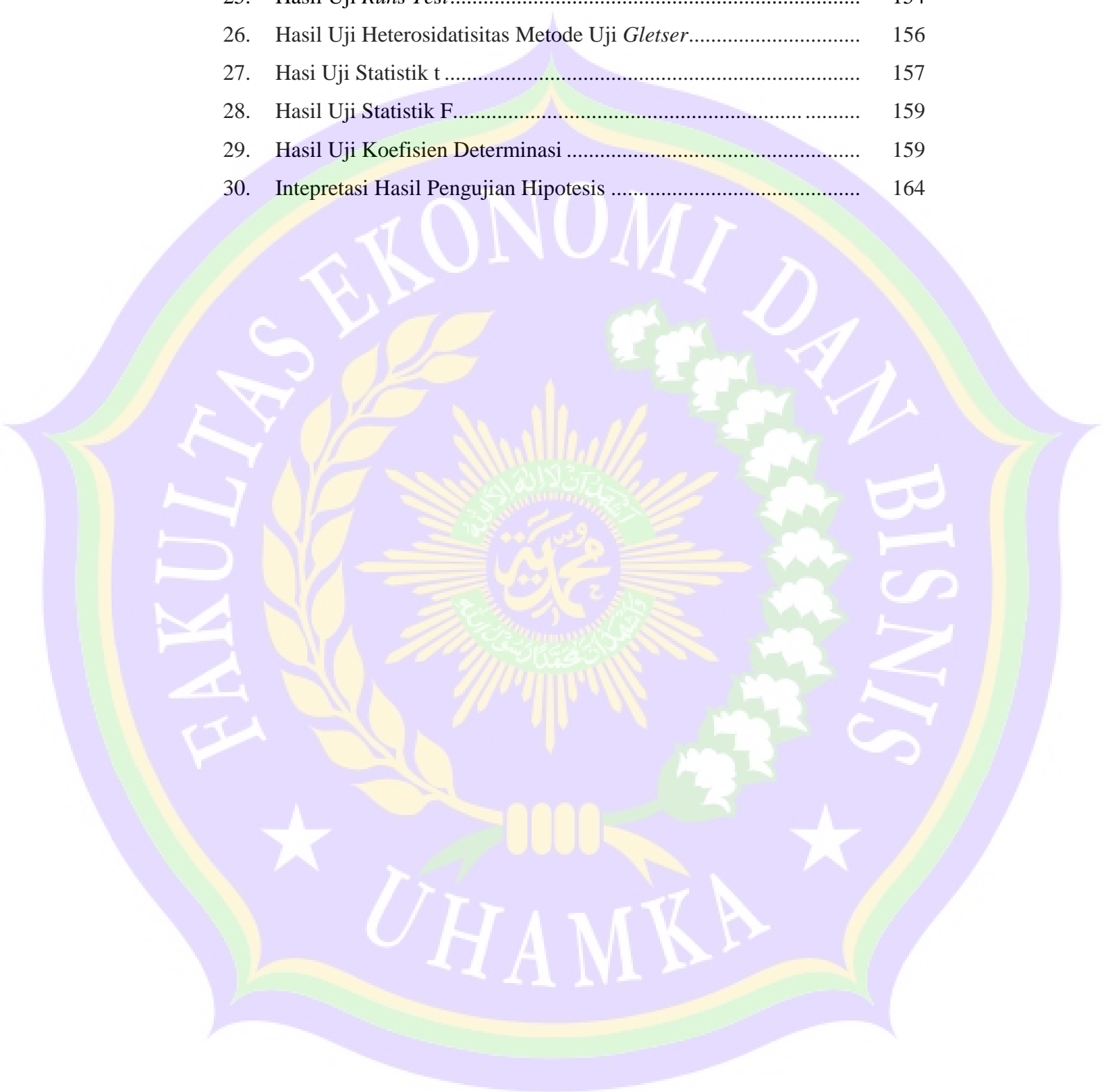
3.4.2 Teknik Pengumpulan Data	66
3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data	67
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	73
4.1.1 Lokasi Penelitian.....	74
4.1.2 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	74
4.1.3 Profil Singkat Perusahaan	75
4.1.3.1 PT Chitose Internasional Tbk	75
4.1.3.2 PT Delta Djakarta Tbk.....	75
4.1.3.3 PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.....	76
4.1.3.4 PT Gudang Garam Tbk.....	76
4.1.3.5 PT HM Sampoerna Tbk.....	76
4.1.3.6 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.....	76
4.1.3.7 PT Indofood Sukses Makmur Tbk	77
4.1.3.8 PT Merck Tbk.....	77
4.1.3.9 PT Multi Bintang Indonesia Tbk Error! Bookmark not defined.	
4.1.3.10 PT Unilever Indonesia Tbk.....	77
4.2 Hasil Pengolahan Data dan Pembahasan	78
4.2.1 Penyajian Data.....	78
4.2.1.1 Free Cash Flow.....	78
4.2.1.2 Firm Size	84
4.2.1.3 Likuiditas (CR).....	89
4.2.1.4 Leverage (DER)	95
4.2.1.5 Profitabilitas (ROA).....	101
4.2.1.6 Kebijakan Dividen (DPR)	106
4.3 Analisis Akuntansi	112
4.3.1 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen	112
4.3.2 Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen	117
4.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	122
4.3.4 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen	127
4.3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	132

4.3.6 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Likuiditas</i> , <i>Leverage</i> , dan <i>Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen</i>	137
4.4 Analisis Statistik	142
4.4.1 Analisis Statistik Deskriptif	142
4.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda	143
4.4.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda	143
4.4.2.2 Uji Asumsi Klasik	145
4.4.2.3 Uji Hipotesis	152
4.5 Interpretasi Hasil Penelitian	156
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	161
5.2 Saran-saran	163
DAFTAR PUSTAKA	164
LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
1.	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	17
2.	Operasional Variabel <i>Free Cash Flow</i> , <i>Firm Size</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan dividen.....	60
3.	Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi.....	64
4.	<i>Free Cash Flow</i>	79
5.	Kenaikan/Penurunan <i>Free Cash Flow</i>	81
6.	<i>Firm Size</i>	86
7.	<i>Current Ratio</i>	90
8.	Kenaikan/Penurunan <i>Current Ratio</i> (CR).....	93
9.	<i>Leverage</i> (DER).....	97
10.	Kenaikan/Penurunan <i>Leverage</i> (DER).....	99
11.	Profitabilitas (ROA).....	104
12.	Kebijakan Dividen (DPR).....	108
13.	Kenaikan/Penurunan Kebijakan Dividen (DPR).....	110
14.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	115
15.	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	120
16.	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....	125
17.	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	130
18.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	136
19.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Firm Size</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	141
20.	Statistik Deskriptif.....	146
21.	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	148
22.	Hasil Uji Normalitas Data <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	151
23.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	152
24.	Hasil Uji Autokorelasi.....	153

25.	Hasil Uji <i>Runs Test</i>	154
26.	Hasil Uji Heterosidatisitas Metode Uji <i>Gletser</i>	156
27.	Hasi Uji Statistik t	157
28.	Hasil Uji Statistik F.....	159
29.	Hasil Uji Koefisien Determinasi	159
30.	Intepretasi Hasil Pengujian Hipotesis	164



DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
1.	Skema Kerangka Pemikiran Teoritis.....	57
2.	Grasik <i>Normal P-Plot of Regression Standardized Residual</i>	150
3.	Daerah Pengujian <i>Durbin Watson</i>	153
4.	Grafik <i>Scatterplot</i>	155
5.	Histogram Keputusan Penerimaan H_1	160
6.	Histogram Keputusan Penerimaan H_2	161
7.	Histogram Keputusan Penerimaan H_3	162
8.	Histogram Keputusan Penerimaan H_4	162
9.	Histogram Keputusan Penerimaan H_5	163
10.	Histogram Keputusan Penerimaan H_6	164

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul	Halaman
1.	Daftar Sampel Penelitian.....	1/86
2.	Perolehan Nilai <i>Free Cash Flow</i>	2/86
3.	Perolehan Nilai <i>Firm Size</i>	4/86
4.	Perolehan Nilai <i>Current Ratio</i>	6/86
5.	Perolehan Nilai <i>Leverage</i>	8/86
6.	Perolehan Nilai Profitabilitas.....	10/86
7.	Ringkasan Kebijakan Dividen.....	12/86
8.	Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi.....	14/86
9.	Hasil Olahan <i>Software</i> SPSS versi 25.0.....	72/86
10.	Tabel Uji t.....	78/86
11.	Tabel Uji F.....	79/86
12.	Tabel <i>Durbin Watson</i> (DW).....	80/86
13.	Formulir Pengajuan Judul Proposal Skripsi.....	81/86
14.	Formulir Persetujuan Judul Proposal Skripsi.....	82/86
15.	Formulir Perubahan Judul Skripsi.....	83/86
16.	Surat Tugas Skripsi.....	84/86
17.	Catatan Konsultasi Pembimbing 1.....	85/86
18.	Catatan Konsultasi Pembimbing 2.....	86/86

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Topik pembicaraan yang sering dibahas yaitu dividen kas karena kadangkala hal tersebut dapat menimbulkan kontroversi diantara pemegang saham dan perusahaan. Perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi menjadi salah satu subsektor usaha dimana mengalami fluktuasi dengan sangat signifikan dalam pembayaran dividennya dan diukur dengan *dividend payout ratio* bahkan tidak sedikit perusahaan sektor barang konsumsi dengan laba yang meningkat namun tidak membayarkan dividen.

Fenomena yang terjadi pada PT Gudang Garam Tbk dinyatakan oleh CNBC Indonesia bahwa PT Gudang Garam Tbk (GGRM) memutuskan tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun buku 2019. Keputusan ini ditetapkan dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) yang dilaksanakan Jumat ini (28/8/2020).

Hasil RUPS memutuskan laba Gudang Garam seluruhnya dialokasikan sebagai laba ditahan. "Menyetujui penetapan laba Perseroan untuk tahun buku 2019 seluruhnya dimasukkan dalam akun saldo laba dan akan digunakan untuk menambah modal kerja sehingga perseroan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham perseroan untuk tahun buku 2019," demikian disebutkan dalam poin ketiga hasil RUPS, dikutip Jumat ini.

Langkah ini merupakan pertama kalinya dalam beberapa tahun belakangan perseroan tidak membagikan dividen. Pada 2019, Gudang Garam membagikan

dividen tunai kepada pemegang saham sebesar Rp 5 triliun atau setara dengan 2.600 per saham untuk tahun buku 2018. Pada 2019 Gudang Garam membukukan laba bersih Rp 10,80 triliun sepanjang tahun lalu atau tumbuh 40% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2018 yakni Rp 7,79 triliun. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan Senin (30/3/2020) laba bersih bersih per saham (*earnings per share*) naik menjadi Rp 5.655 dari sebelumnya Rp 4.055. Kenaikan laba bersih itu seiring dengan pendapatan perusahaan yang juga naik 15,47% menjadi Rp 110,52 triliun dari sebelumnya Rp 95,71 triliun.

Di sisi lain, beban penjualan juga naik menjadi Rp 87,74 triliun dari sebelumnya Rp 77,06 triliun, dengan laba kotor mencapai Rp 22,78 triliun dari Rp 18,64 triliun. Tahun lalu, total aset perusahaan naik menjadi Rp 78,65 triliun dari Rp 69,10 triliun, di mana ekuitas naik menjadi Rp 50,93 triliun dari Rp 45,15 triliun dengan jumlah kewajiban total Rp 27,72 triliun dari Rp 23,96 triliun. (Sumber: <https://www.cnbcindonesia.com>, diakses pada 28 August 2020, Jum'at jam 13:42)

Pasar modal dapat dikatakan sebagai salah satu tempat penting bagi para investor untuk berinvestasi. Investor memberikan investasi berupa saham kepada perusahaan yang memiliki potensial untuk memenuhi tujuannya. Serta investor mengharapkan imbal hasil dari perusahaan berupa dividen dan *capital gain* guna meningkatkan kesejahteraan, maka perusahaan juga berkewajiban meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Dalam menentukan atau memutuskan berapa besar laba ditahan yang diperlukan perusahaan dan pembagian dividen

maka dibutuhkan suatu kebijakan dari perusahaan tersebut, kebijakan inilah yang dikatakan dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen perusahaan biasanya tergambar pada rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang mana mencakup persentase dari laba yang dibagikan dengan bentuk dividen tunai, artinya bahwa besar kecilnya rasio suatu pembayaran dividen dapat mempengaruhi keputusan dalam investasi bagi para pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan bisa menjadi faktor lain dari masalah perusahaan yang tidak membayar dividen serta tingkatan pembayaran dividen. Perusahaan yang besar dan akses pasarnya jauh lebih baik seharusnya mampu dalam membayar dividen dengan tingkat yang tinggi kepada para pemegang saham.

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Koralalage, *et al*, 2019) menunjukkan hasil FCF dan *firm size* secara simultan ini berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan membayar dividen. Sesuai dengan penelitian (Khan, *et al*, 2019) menunjukkan hasil bahwa laba per saham dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Serta penelitian (Bassir & Alhaji, 2016) bahwa FCF berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sajida Gul, *et al*, 2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Bassam, *et al*, 2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Ali Yusof, *et al*, 2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berhubungan negatif dengan pembayaran dividen.

Likuiditas dapat dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan dimana dapat memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya dengan tepat waktu sedangkan *leverage* kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka panjangnya. Bagi perusahaan, dividen dikatakan sebagai arus kas keluar dimana hal tersebut dapat mempengaruhi posisi dari suatu kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang besar biasanya cenderung membagikan dividen dengan proporsi yang lebih kecil. Semakin likuid perusahaan, kemungkinan perusahaan akan melakukan pembayaran dividen semakin besar.

Penelitian yang dilakukan oleh (Amar, *et al*, 2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahman & Dey, 2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Sultana, 2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harrison, *et al*, 2020) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ndukwe, 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Josephat, 2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, laba yang dihasilkan oleh perusahaan mempengaruhi pembayaran dividen. Semakin besar suatu laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar juga pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ahmed, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Zuraida, *et al*, 2020) menyatakan bahwa *leverage*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Abbas, *et al*, 2016) menyatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang yang telah diuraikan di atas, serta untuk memperkuat teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam tentang **“Pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019”**.

1.2 Permasalahan

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka identifikasi masalah adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen?
2. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen?
3. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen?
4. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen?
5. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen?
6. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas secara simultan terhadap Kebijakan Dividen?

1.2.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan masalah tersebut, maka peneliti membatasi penelitian agar tidak menyimpang dari sasaran penelitian yaitu masalah mengenai *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

1.2.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah yang diharapkan dapat bermanfaat dalam upaya mencari jawaban mengenai masalah tersebut adalah “Bagaimanakah Pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019?”.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian merupakan hasil yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian serta memiliki konsistensi dengan permasalahan penelitian. Maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2. Untuk mengetahui *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. Untuk mengetahui Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

4. Untuk mengetahui *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
5. Untuk mengetahui Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
6. Untuk mengetahui *Free Cash Flow*, *Firm Size*, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagi Praktis

Hasil dari penelitian ini, diharapkan nantinya dapat memberi masukan kepada para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dan pengambilan keputusan terhadap pembagian dividen.

2. Bagi Akademik

Hasil dari penelitian ini, diharapkan nantinya dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam pengembangan ilmu akademik dan dapat dijadikan referensi ataupun tambahan data untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: EKONISIA.
- Agus, Sartono. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ahmed, I. E. (2015). *Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy*. *World Review of Business Research*, 5(2), 73–85, April 2015, UAE.
- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). *The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence of Malaysian Listed Firms*. *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship (GBSE)*, 4(10), 35–44, January 2018, Malaysia.
- _____. (2020). *What Determines Dividend Policy in High Leverage Firms in Malaysia? International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 2(2), 123–132, August 2020, Malaysia.
- Anggraini, D., & Wihandaru, W. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Membayar Dividen*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 6 No (2), Hal 318–397, Maret 2015, Yogyakarta.
- Badrudin. (2015). *Dasar-dasar Manajemen*. Bandung: Alfabeta
- Bahri, S. (2017). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, Vol. 8 No (1), Hal 63–84, Februari 2017, STIE Malang.
- Ben Amar, A., Ben Salah, O., & Jarbou, A. (2018). *Do Discretionary Accruals Affect Firms' Corporate Dividend Policy? Evidence from France*. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol 16 No (2), Hal 333–347, April 2018, France.
- Brigham & Houston. (2014). *Fundamentals of Financial Management, 14th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- _____. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chun, H. K. L., Cudia, C. P., Papa, T. D. M., Tahilramani, R. S., & Tan, A. R. (2020). *Effect of Moderating Variables: Financial Leverage and Dividend Payout of Publicly-Listed Property Sector of The Philippines*. *DLSU Business and Economics Review*, 29(2), 58–70, July 2020, Philippines.

- Devi, E., & Mispianiti, M. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, Vol. 2 No (3), Hal 376–391, Juni 2020, STIE Putra Bangsa, Jawa Tengah.
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Korallalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kurupparachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). *Determinants of Dividend Policy: Evidence from an Emerging and Developing Market*. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429, March 2019, Sri Langka.
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 7 No (7), Hal 3623 Juli 2018, Bali.
- Dibia, N. O. (2018). *Determinants of Dividend Policy in Nigerian Banks*. *Archives of Current Research International*, 15(2), 1–13, November 2018, Nigeria.
- Erlina., Rambe. S, Rasdianto. (2015). *Akuntansi Keuangan Daerah Berbasis Akrual*. Salemba Empat : Jakarta.
- Fahmi, Irham (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- _____. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Guizani, M. (2018). *The Mediating Effect of Dividend Payout on The Relationship Between Internal Governance and Free Cash Flow*. *Corporate Governance (Bingley)*, Vo.1 18 No (4), Hal 748–770, December 2018, France.
- Gul, S., Ullah, I., Gul, H., & Rasheed, S. (2020). *The Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX)*. *European Journal of Business and Management Research*, 5(5), 1–6, October 2020, Pakistan.
- Halim, Abdul. (2014). *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Empat. Salemba Empat. Jakarta:2014
- _____. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Edisi pertama. Jakarta: Mitra Wacana Medi.

- Hanafi, Mahmud & Halim, Abdul (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE
- _____. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas dan Size terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 5 No (2), Hal 122–137, Maret 2018, Ternate.
- Hery. (2014). *Akuntansi Dasar 1 dan 2*. Jakarta: Kompas Gramedia.
- _____. (2016). *Akuntansi Dasar*. Jakarta: Grasindo.
- _____. (2017). *Analiss Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Cetakan ke-2. Jakarta: Grasindo.
- Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. (2018). *The Determinants of Dividend Policy for Non-Financial Companies in Jordan*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198–209, January 2018, Jordan.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scoot, D. F. J. (2018). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi ke-10. Cetakan ke-3. Jilid 1. Indeks.
- Khan, A. W., Ullah, Z., & Ali, I. (2019). *Relationship Between Free Cash Flow and Dividend A Study of The Cement Sector of Pakistan*. *Journal of Management Research*, 5(2), 1–14, July-Dec 2019, Pakistan.
- Lotto, J. (2020). *Towards Extending Dividend Puzzle Debate: What Motivates Distribution of Corporate Earnings in Tanzania?* *International Journal of Financial Studies*, 8(1), 1–14, March 2020, Tanzania.
- Loukil, N. (2020). *Does Political Instability Influence Dividend Payout Policy: Evidence from Tunisian Stock Exchange?* *EuroMed Journal of Business*, Vol. 15 No (2), Hal 253–267, April 2020, Tunisian.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Rostamlu, A., Pirayesh, R., & Hasani, K. (2016). *The Effect of Free Cash Flow-based Agency Costs on Dividends in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange (TSE)*. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 7(4), 131–138, September 2016, Tehran.

- Sarwar, B., Kutan, A., Ming, X., & Husnain, M. (2019). *How Do Talented Managers View Dividend Policy? Further Evidence from Chinese Equity Market. International Journal of Emerging Markets*, Vol.15 No (3), Hal 559–586, July 2019, China.
- Sharma, R. K., & Bakshi, A. (2019). *An Evident Prescience of Determinants of Dividend Policy of Indian Real Estate Companies: An Empirical Analysis Using Co-Integration Regression and Generalised Method of Moments. Journal of Financial Management of Property and Construction*, Vol. 24 No (3), Hal 358–384, November 2019, India.
- Subramanyam, K.R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. Bandung: Alfabeta.
- _____. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: Gadjah Mada 72 University Press.
- Syakur, Ahmad Syafi'i. (2015). *Intermediate Accounting*. Jakarta: Publishe.
- Thanatawee, Y. (2015). *Life-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividend Policy in Thailand. International Journal of Financial Research*, Vol. 2 No (2), January 2015, Thailand.
- Tijjani, B., & Sani, A. A. (2016). *An Empirical Analysis of Free Cash Flow and Dividend Policy in The Nigerian Oil and Gas Sector. Research Journal of Finance and Accounting*, 7(12), 154–160, July 2016, Nigeria.
- Tim Penyusun. (2014). *Pedoman Penyusunan Skripsi*. Jakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
- Trabelsi, D., Aziz, S., & Lilti, J. J. (2019). *A Behavioral Perspective on Corporate Dividend Policy: Evidence from France. Corporate Governance (Bingley)*, Vol. 19 No (1), Hal 102–119, August 2019, France.

Sumber Lain-Lain:

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200828131346-17-182744/dearinvestor-mohon-bersabar-gudang-garam-tak-bagi-dividen>

<https://www.gudanggaramtbk.com/investor/#dividen>

<https://id.investing.com/equities/gudang-garam-t-dividends>

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

<http://lembarsaham.com/fundamental-saham/fundamental>

https://www.akashainternational.com/id_ID/annual-report/

<http://wilmarcahayaindonesia.com/annual.php>

<https://emiten.kontan.co.id/perusahaan/144/PT-Sariguna-Primatirta-Tbk>

<https://www.kino.co.id/investor/annual-report#1>

<https://www.pyfa.co.id/id/investor/laporan-tahunan/>