

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LIFE CYCLE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF
EKONOMI ISLAM
(Studi Laporan keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana SI
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh

**INDAH LESTARI
NPM : 1651020015**

Program Studi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LIFE CYCLE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF
EKONOMI ISLAM**

**(Studi Laporan keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana SI
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



Pembimbing I : Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A
Pembimbing II : M. Yusuf Bahtiar, M.E

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Free Cash Flow adalah arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan tambahan investasi, melunasi hutang, membeli saham treasury, atau penambahan atas likuiditas perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sehingga menjadi suatu hal yang penting dan harus dipertimbangkan dalam penentuan porsi keuntungan yang dibagikan sebagai dividen dan porsi yang berupa laba ditahan. Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji seberapa besar pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dalam perspektif ekonomi Islam baik secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian berikut penulis memiliki dua rumusan masalah antara lain pertama Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018? dan kedua Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dalam perspektif ekonomi Islam?. Rumusan masalah tersebut dibuat untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial dan simultan antara *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 serta untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara simultan antara *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 dalam Perspektif Ekonomi Islam.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dan data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari web pribadi masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan uji hipotesis yang dilakukan adalah uji F, uji t, dan koefisien determinasi Adjusted R² dengan bantuan Microsoft Excel 2010 dan IBM SPSS versi 25.

Hasil uji hipotesis pada penelitian membuktikan bahwa *free cash flow* dan *life cycle* tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. *Free Cash Flow* dalam penelitian ini memiliki

tingkat signifikan sebesar $0.548 < 0.05$, Koefisien regresi variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Investment (ROA)* sebesar 0,038, Koefisien regresi variabel likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio (CR)* sebesar -0,034 dengan signifikansi 0,402, dan Leverage koefisien regresi yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar -0,050 dengan nilai signifikansi 0,247. Serta menurut perspektif islam kebijakan dividen tidak termasuk dalam gharar yang dapat merugikan salah satu pihak. Keuntungan dibagikan sesuai dengan keadilan dan keseimbangan menetapkan harga saham awal, yang sudah disepakati dalam rapat umum pemegang saham setiap tahunnya.

Kata Kunci : *Free Cash Flow, Life Cycle, Kebijakan Dividen.*



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Indah Lestari
NPM : 1651020015
Jurusan / Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Analisis Pengaruh Free Cash Flow Dan Life Cycle Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018)”** adalah hasil dari karya dan penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun sanduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka saya bertanggung jawab sepenuhnya pada penyusunan dan konsekuensinya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 27 April 2021



Indah Lestari
1651020015



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Tlp. (0721) 703289

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : “ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*
DAN *LIFE CYCLE* TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF EKONOMI
ISLAM (Studi Laporan Keuangan Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”**

**Nama : Indah Lestari
NPM : 1651020015
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam**

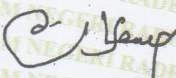
MENYETUJUI,

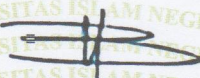
untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden
Intan Lampung.

Bandar Lampung, 15 April 2021

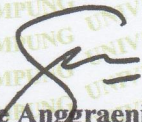
Pembimbing I,

Pembimbing II,


Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A
NIP 195304231980031003


M. Yusuf Bahtiar, M.E
NIP 198912082018011001

Ketua Jurusan,


Dr. Erika Anggraeni, M.E.Sy
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Tlp. (0721) 703289

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LIFE CYCLE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”** disusun oleh Indah Lestari, NPM 1651020015, program studi Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan pada Hari/Tanggal : Selasa, 15 Juni 2021

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si.

(.....)

Sekretaris : Okta Supriyaningsih, M.E.Sy.

(.....)

Penguji I : Dr. Erike Angraeni, M.E.Sy.

(.....)

Penguji II : Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A.

(.....)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

198008012003121001

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿١٠١﴾

*Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.*¹



¹Departemen Agama Republik Indonesia, Mushaf Al-Qur'an terjemah, Al-Huda Q.S. An-Nisa [4] : 29 (Jakarta, 2002), 83.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Indah Lestari dilahirkan di Lampung Tengah pada tanggal 07 Juni 1998, anak kedua dari pasangan bapak Paeran dan ibu Sri Rahayu. Riwayat pendidikan penulis sebagai berikut:

1. Taman Kanak-Kanak Kartini II Bandar Lampung selesai pada 2004
2. Sekolah Dasar Negeri 1 Palapa Bandar Lampung selesai pada 2010
3. Sekolah Menengah Pertama Negeri 18 Bandar Lampung selesai pada 2013
4. Sekolah Menengah Atas Negeri 3 Bandar Lampung selesai pada 2016

Pada tahun 2016 mengikuti pendidikan tingkat perguruan tinggi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung dimulai pada semester I Tahun Akademik 2016/2017.

Bandar Lampung, Juni 2021
Penulis,

Indah Lestari
1651020015

PERSEMBAHAN

Perjuangan, kerja keras, dan harapan disetiap prosesnya tak lepasakan rasa lelah, namun terasa begitu indah pada titik pencapaian hasil ini. Teriring doa dan mengucap Alhamdulillah serta penuh rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan kepada penulis dalam proses mengerjakan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan kerendahan hati dan penuh kebahagiaan, skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Rasa syukur teramat besar kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan, kemudahan, kenikmatan, dan berkah yang amat besar kepada saya sebagai penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya, Ayahanda Paeran dan Ibunda Sri Rahayu yang tanpa lelah mendukung semua keputusan dan pilihan dalam hidup saya dan terimakasih untuk doa yang tidak pernah putus. Skripsi ini adalah persembahan kecil untuk ayah dan ibu saya tercinta. Semoga ayah dan ibu selalu dalam lindungan Allah SWT dan diberi keberkahan dalam setiap langkahnya.
3. Skripsi ini saya dedikasikan untuk keluarga yang sangat saya sayangi. Terkadang, ketika saya salah kalian tampak dekat dan memperbaiki semua. Tidak lupa juga saya ucapkan terimakasih atas doa-doa yang selalu kalian berikan untuk saya.
4. Kepada diri saya sendiri, terimakasih karena telah berjuang sejauh ini dengan melawan ego, rasa malas dan hawa nafsu yang tidak menentu selama mengerjakan penulisan skripsi ini.
5. Untuk sahabat-sahabat saya, tanpa dorongan dan dukungan yang telah kalian berikan kepada saya, saya mungkin bukan apa-apa saat ini. Saya bahkan tidak bisa menjelaskan betapa besyukurnya saya memiliki kalian dalam hidup saya. Terimakasih telah menjadi manusia terbaik di dunia ini.
6. Teman seperjuangan khususnya kelas A jurusan Perbankan Syariah angkatan 2016 yang selalu bersama selama proses perkuliahan serta memberi semangat, dukungan, dan bantuan dalam proses penulisan skripsi ini.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia Nya, sehingga penulis diberikan kesehatan hingga saat ini. Kemudahan serta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”**. Sebagai tugas akhir guna memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Saya menyadari sepenuhnya bahwa terselesaikannya skripsi ini tak lepas dari peran, bantuan, dan dorongan yang diberikan kepada saya. Oleh karenanya, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya yang telah memberikan izin penelitiannya kepada penulis dalam proses menyelesaikan skripsi.
2. Ibu Dr. ErikeAnggraeni, M.E.Sy. selaku ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan banyak bimbingan dan arahan serta menyetujui judul skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A. selaku pembimbing I yang telah memberikan motivasi, arahan, masukan serta waktunya dalam membimbing penulis selama penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak M. Yusuf Bahtiar, M.E selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu untuk mendengarkan keluh kesah serta memberikan penulis arahan, usulan perbaikan, dan motivasi sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Bapak Ibu dosen, serta para staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang dengan penuh pengabdian telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama di perkuliahan.
6. Sahabat-sahabat saya tercinta Anggi Ramadhanty, Fiar Aprillia, Irma Nurhayati, Tika Ardiyani, Tri Wahyuni, dan Vivin Analia

yang telah memberikan dukungan, motivasi serta bantuannya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan.

7. Teman seperjuangan khususnya kelas A, jurusan Perbankan Syariah angkatan 2016 yang selalu bersama dalam proses perkuliahan serta telah memberikan semangat dalam proses penelitian dan penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan, dukungan, dan bantuan yang telah diberikan selama ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, akan tetapi semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak kedepannya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Bandar Lampung, Juni 2021
Penulis,

Indah Lestari
1651020015



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
PERSEMBAHAN	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah	8
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
G. Penelitian Terdahulu Yang Relevan	10

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kebijakan Dividen	12
1. Dividen Dalam Ekonomi Islam	12
2. Pengertian Dividen	15
3. Teori Kebijakan Dividen	16
4. Jenis-Jenis Dividen	17
5. Proses Pembayaran Dividen.....	18
6. <i>Dividend Policy</i>	18
B. <i>Free Cash Flow</i>	20
1. <i>Free Cash Flow</i> Dalam Ekonomi Islam	20
2. Pengertian <i>Free Cash Flow</i>	21
3. Jenis – Jenis dari <i>Free Cash Flow</i>	22
4. Teori <i>Free Cash Flow Hypothesis</i>	23
C. <i>Life Cycle</i>	24
1. Instrumen <i>Life Cycle</i> dan Ekonomi Islam	24
2. Pengertian <i>Life Cycle</i>	27
3. Teori <i>Life Cycle</i>	27

D. Kerangka Pikir.....	29
E. Hipotesis Penelitian.....	31

BAB III METODE PENELITIAN

A. Sifat dan Jenis Penelitian	33
B. Devisi Operasional Penelitian	34
1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	34
2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	34
C. Instrumen Penelitian.....	35
D. Sumber Data	36
E. Populasi dan Sample Penelitian	36
1. Populasi	36
2. Sampel	36
F. Teknik Pengumpulan Data	38
G. Metode Analisis Data	38

BAB IV PENYAJIAN DAN ANALISIS DATA

A. Penyajian Data	43
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	43
2. Hasil Pengujian Analisis Deskriptif	47
3. Hasil Uji Asumsi Klasik	50
4. Hasil Uji Hipotesis	53
B. Analisis Data	56
1. Pengaruh secara simultan dan parsial antara <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Life Cycle</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.....	57
2. Pengaruh secara simultan antara <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Life Cycle</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 dalam Perspektif Ekonomi Islam	64

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	69
B. Rekomendasi	70

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel 1.1	Data <i>dividen payoyt ratio</i>	10
Tabel 1.2	Rangkuman Penelitian Terdahulu	10
Tabel 3.1	Daftar Sampel	37
Tabel 4.1	Daftar Nama Perusahaan Objek Penelitian	43
Tabel 4.2	Descriptive Statistics	48
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas	53
Tabel 4.6	Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda	53
Tabel 4.7	Hasil Uji Koefisien Determinan R.....	55
Tabel 4.8	Hasil Uji T (t-test)	55
Tabel 4.9	Uji F (f-test)	56



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

Lampiran 1 Data FCF, ROI, CR, DER, dan DPR

Lampiran 2 Descriptive Statistics

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas

Lampiran 4 Uji Autokorelasi

Lampiran 5 Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 6 Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji T (t-test)



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Langkah awal untuk memahami judul skripsi ini dan untuk terhindar dari kesalahpahaman, maka penulis menjelaskan beberapa kata yang menjadi sub tema dalam judul skripsi ini. Judul skripsi yang dimaksudkan adalah “ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LIFE CYCLE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dalam Periode 2014-2018)”. Adapun uraian pengertian dari beberapa kata yang terdapat dalam judul proposal ini yaitu, sebagai berikut:

1. Analisis merupakan pemanfaatan informasi yang tersedia pada proses fenomena suatu obyek untuk mengetahui dan memahami penelitian.¹ Analisis juga bermanfaat untuk mengetahui sebab musabab, duduk perkara yang sebenarnya melalui penyelidikan pada suatu fenomena, karangan, perbuatan dan sebagainya.²
2. Pengaruh adalah kerjasama dalam mencari persamaan nilai pada satu variabel dengan variabel yang lain.³
3. Arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar.⁴

¹Ridwansyah, *Pendidikan Dasar Perbankan Syariah* (Kumpulan Diklat Pembiayaan, Lampung, 2009), 3.

²Darminta Poerwa, *Kamus Umum Bahasa Indonesia*, PN. (Balai Puska, Jakarta, 1997), 39.

³Sugiono, *Penelitian Administrative* (Alfa Beta, Bandung, 2001), h. 7.

⁴Gitman Lawrence J, *Principles of Managerial Finance* (13 edition) (Addison Person Education, Inc. Boston. 2012), 115.

4. *Life Cycle* adalah tahap siklus hidup perusahaan dapat mencerminkan kondisi dari perusahaan serta menjelaskan dimana posisi perusahaan saat itu. Menurut Hansen dan Mowen *Life cycle* terkait dengan 4 fase dalam siklus hidup suatu perusahaan, yaitu fase pengenalan (*introducing/pioneering*), pertumbuhan (*growth/expansion*), pendewasaan (*mature/harvest*), dan penurunan (*decline*).⁵
5. Kebijakan Dividen, Menurut Larasati kebijakan dividen merupakan suatu keputusan dalam menentukan seberapa besar laba perusahaan yang dapat diberikan kepada investor atau ditahan dalam perusahaan.⁶
6. Perusahaan Manufaktur (*manufacturing firm*) adalah perusahaan yang kegiatannya mengelola bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Kegiatan ini biasa disebut proses produksi.
7. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *Self Regulatory Organization* (SRO) yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien serta mudah di akses oleh seluruh pemangku kepentingan.⁷

B. Latar Belakang Masalah

Suatu kegiatan usaha yang berjalan pada umumnya memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal atas usaha yang dijalankan. Agar tujuan tersebut dapat dicapai maka perusahaan harus membuat perencanaan yang baik untuk kelangsungan perusahaan kedepannya, dengan dibuatnya perencanaan perusahaan maka dibutuhkan pula catatan kegiatan sebagai bahan untuk memantau perkembangan perusahaan

⁵H. Mowen, *Management Accounting* (Ed 7, Vol. 1) (Jakarta: Salemba Empat. 2006), 53.

⁶Larasati Eva, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan". *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 16 No. 2 (2013), 103-107.

⁷Pengertian Bursa Efek Indonesia (Online) tersedia di www.idx.id/tentang-bei/karir/ (22 April 2020, 10.16 wib).

tersebut bentuk laporan keuangan yang dibuat dalam satu periode tertentu.

Adanya laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan para investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi dana mereka untuk mengurangi resiko yang dapat terjadikedepannya.⁸ Seperti yang diterangkan dalam Al-Qur'an dalam surah An-Nisa ayat 29 sebagai berikut:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءٰمَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ
تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ
رَحِيْمًا

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”*.⁹

Dalam surah ini dinyatakan bahwa umat muslim dilarang untuk memakan harta sesama dengan jalan yang batil artinya jalan yang haram menurut agama seperti riba dan gasab/merampas (kecuali dengan jalan) atau terjadi (secara perniagaan) menurut suatu qiraat. Sedangkan maksudnya ialah hendaklah harta tersebut, harta perniagaan yang berlaku (dengan suka sama suka diantara kamu) berdasar kerelaan hati masing-masing, maka boleh kamu memakannya. Dengan demikian

⁸Dr. Kasmir, S.E., M.M, *Analisis Laporan Keuangan* (Ed. 1. Cet. 9) (Jakarta Rajawali Pers. 2016), 6-10.

⁹Departemen Agama Republik Indonesia, *Mushaf Al-Qur'an terjemah*, Al-Huda (Jakarta, 2002), 83.

manusia diperintahkan untuk melakukan jual beli sesuai dengan tuntunan islam sebagai bekal dunia dan akhirat kelak.¹⁰

Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan return tanpa risiko yang akan dihadapinya. Return tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi dalam saham dan pendapatan bunga untuk investasi dalam surat hutang. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* (kekayaan) pemegang saham Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu.¹¹

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki akan menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain serta untuk mengantisipasi hal-hal yang tidak diinginkan. Sebagaimana yang diterangkan dalam Al-Qur'an dalam surah Al-Muzammil ayat 20 sebagai berikut:

﴿... وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ...﴾

Artinya :“...dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah...”

Ayat di atas dimaksudkan bahwa tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah jika kalian membelanjakan sebagian harta kalian yang bukan zakat kepada jalan kebajikan (pinjaman yang baik) yang ditunaikan dengan hati yang tulus ikhlas. Bahwasanya kebaikan apasaja yang diperbuat, niscahya akan mendapatkan balasannya disisi Allah sebagai balasan yang jauh lebih baik.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan

¹⁰Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah* (Kencana, Jakarta: 2008), 17.

¹¹Muhammad Asril Arilaha, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13 No. 1 (Januari 2009), 78 – 87.

pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap keuntungan/laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.¹²

Investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.¹³ Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain.¹⁴

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan untuk pemegang saham perusahaan tersebut. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen pada rapat umum pemegang saham (RUPS) sangat diperlukan. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan.

¹²Parcia, Roni dkk, "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*, Vol.2 No.1 (2013).

¹³Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku Ke-2, edisi XI) (Jakarta : Salemba Empat. 2012), 211.

¹⁴Ajanthan A. "The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka". *International Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. 3 No. 6 (2013).

Kebijakan dividen yang optimal merupakan kebijakan dividen yang sanggup menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan pada masa mendatang yang mampu memaksimalkan harga saham perusahaan.¹⁵ Kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh *free cash flow* yang merupakan aliran kas bebas yang menggambarkan tentang keuangan perusahaan yang menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Pembayaran dividen khususnya *cash dividen* kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia, posisi kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham akan tergambar pada *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan.¹⁶

Free cash flow perusahaan yang semakin tinggi, akan memberikan peluang bagi perusahaan untuk membayar dividen atau menahannya sebagai laba ditahan. Selain itu perusahaan yang memiliki *free cash flow* lebih tinggi harus membayar lebih dividen untuk mengurangi biaya keagenan. *Free cash flow* pada perusahaan menunjukkan efek tambahan bagi investasi atau disinvestment pada aset operasi. La Porta et al mengatakan, bahwa jika perusahaan memiliki *free cash flow* maka manajer akan menghambur-hamburkan dana tersebut untuk proyek investasi, bahkan ketika upaya proteksi bagi investor meningkat.¹⁷ Oleh karena itu, studi yang dilakukan Holder et al dan Mollah et al¹⁸ menyarankan agar perusahaan dengan *free cash flow* yang besar, seharusnya membayar dividen lebih banyak

¹⁵Darminto, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham, Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Science)*, Vol. 20. No. 2 (Malang: Universitas Brawijaya. Agustus 2008), 87 – 97.

¹⁶Dini Rosdini, *Pengaruh free cash flow Terhadap dividend policy (Working Paper in Accounting and Finance*. 2009).

¹⁷LaPorta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., & Vishny R.W, "Agency Problems and Dividend Policies around the World" *Journal of Finance*, (2000).

¹⁸Holder M, F Langrehr, and J Hexter, *Dividend Policy Determinants: An Investigation of the Influences of Stakeholder Theory* (Financial Management 27. 1998), 73- 82.

untuk menurunkan kemungkinan penyalahgunaan *free cash flow* oleh para manajer.¹⁹

Faktor lain yang mampu memengaruhi kebijakan dividen adalah *life cycle* perusahaan antara lain *likuiditas*, *leverage*, dan *profitabilitas* yang merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjuala total aset maupun modal sendiri.²⁰ *Life cycle* terkait dengan 4 fase dalam siklus hidup suatu perusahaan, yaitu fase pengenalan (*introducing/pioneering*), pertumbuhan (*growth/expansion*), pendewasaan (*mature/harvest*), dan penurunan (*decline*).²¹ Semakin tinggi *life cycle stage* perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan yang ada pada *life cycle stage* pengenalan dan pertumbuhan maka dividen yang dibagikan juga semakin rendah. Menurut Dennis & Osobov *life cycle* perusahaan juga merupakan faktor penting dalam kebijakan dividen, namun di sini belum diketahui bagaimana kedua faktor tersebut mempengaruhi hubungan antara *cash flow* dengan kebijakan dividen.²² Perlu ditemukan bukti empiris bagaimana ukuran perusahaan dan *life cycle* perusahaan mempengaruhi hubungan antara *cash flow* dengan kebijakan dividen perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LIFE CYCLE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”.

¹⁹Mollah A S , K Keasey, and H Short, *The influence of Agency costs on Dividend Policy in An Emerging Market: Evidence from the Dhaka stock Exchange, Working Paper, Leeds University Business School*. 2002.

²⁰Hanafi Mamduh dan Abdul Halim. *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi Ketiga (Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 2007), 84.

²¹*Ibid.*

²² Dennis, D., & Osobov, I. (2007). Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy.

C. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

Dari penjabaran latar belakang dan untuk memperjelas ruang lingkup masalah yang akan dibahas agar penelitian dilaksanakan secara fokus maka terdapat batasan masalah dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut:

1. Identifikasi Masalah
 - a. Dalam penelitian ini terpusat pada 9 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
 - b. Kemampuan dan kinerja perusahaan dalam memanfaatkan kas agar tetap dalam keadaan likuid serta membangun *life cycle* yang positif.
2. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam dalam Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tujuan dan manfaat dari pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dalam perspektif ekonomi islam?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial antara *Free Cash Flow* dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan

Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara simultan antara Free Cash Flow dan *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 dalam Perspektif Ekonomi Islam.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini dapat memberikan manfaat berupa pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya ekonomi islam, serta informasi mengenai pembagian dividen suatu perusahaan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan referensi untuk penelitian lanjutan, menjadi tambahan bacaan, menambah pengetahuan mengenai *Free Cash Flow*, *Life Cycle* dan Kebijakan Dividen.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk pihak berkepentingan dalam perbaikan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan tingkat likuiditas dan nilai ekonomis perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi dan mengambil keputusan investasi agar dividen yang akan diterima sesuai dengan yang diharapkan.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan serta bahan perbandingan untuk mahasiswa atau peneliti selanjutnya dalam melakukan

penelitian mengenai *free cash flow*, *Life Cycle* dan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur.

d. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan penambahan wawasan dan pengetahuan yang luas untuk peneliti di bidang *free cash flow*, *life cycle* dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

G. Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu dirangkum dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 1.1 Rangkuman Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Rosdini (2009)	Pengaruh <i>free cash flow</i> Terhadap dividend policy pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Free Cash Flow</i> • <i>Dividend Policy</i> 	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i>
2.	Arilaha (2009)	Pengaruh <i>free cash flow</i> , <i>profitabilitas</i> , <i>likuiditas</i> , <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Free Cash Flow</i>, • <i>Leverage</i> • <i>Likuiditas</i> • <i>Profitabilitas</i> 	<i>free cash flow</i> , <i>leverage</i> dan <i>likuiditas</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>profitabilitas</i> berpengaruh
3	Lucyanda, dkk (2012)	Pengaruh <i>free cash flow</i> dan struktur kepemilikan terhadap <i>dividend</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Free cash flow</i> • <i>Ownership structure</i> • <i>Dividend policy</i> 	<i>free cash flow</i> , kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap

		<i>payout ratio</i> pada perusahaan nonkeuangan		<i>dividend policy</i>
4.	Parica, dkk (2013)	Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap <i>dividend policy</i> Pada Perusahaan Automotive and Allied Product di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Laba Bersih, • Arus Kas Operasi • Likuiditas • Profitabilitas • <i>Dividend policy</i> 	Labanya bersih, arus kas <i>operasi</i> , <i>likuiditas</i> (CR) dan profitabilitas (ROI) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
5.	Novia (2014)	Faktor-faktor yang berpengaruh kebijakan dividen	<ul style="list-style-type: none"> • Arus kas bebas • Profitabilitas 	Arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Sumber: Kumpulan skripsi dan jurnal yang telah dirangkum.

Adapun perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Pengambilan populasi pada perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014 sampai dengan periode tahun 2018.
2. Ratio untuk mengukur *Life Cycle* perusahaan pada penelitian ini terdiri dari ratio profitabilitas, ratio likuiditas, dan ratio leverage.
3. Hasil yang diharapkan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ketersediaan *free cash flow* dan *life cycle* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kebijakan Dividen

1. Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Islam sebagai salah satu agama revealed religion tidak hanya menuntun umatnya untuk semata-mata beribadah kepada tuhan atau hanya menekankan pada satu aspek tertentu yang harus dicapai dalam kehidupan ini. Tetapi Islam merupakan agama yang komprehensif dan mempunyai konsep yang jelas didalam berbagai dimensi kehidupan.²³

Dalam syariah Islam, dividen diperbolehkan dan disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Disebut sebagai musyarakah karena didalamnya terdapat beberapa (banyak) pemegang saham. Bagi hasil tersebut tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja.²⁴ Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung (dihadapi), begitu pula sebaliknya. Pendapatan usaha musyarakah dibagi di antara para mitra secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan atau sesuai nisbah yang disepakati oleh para mitra, begitu pula

²³Faisar Ananda. A dan Watni Marpaung, *Metodologi Penelitian Hukum Islam*, (Kencana, Jakarta, 2016), 1.

²⁴Muhammad, *Tehnik Perhitungan Bagi Hasil di Bank Syariah*, (Yogyakarta: UII Press. 2001), 22.

kerugian dibebankan secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan.

Landasan Al Qur'an dari kebijakan dividen adalah sebagai berikut Al-Quran surat As-Sadh Ayat 24:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ
الْخُلَطَاءِ لِيَبْغَىٰ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا
الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ
وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ۗ ﴿٢٤﴾

Artinya : “Daud berkata: "Sesungguhnya Dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan Amat sedikitlah mereka ini". dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat”.

Dalam Al-Quran surat Al-An'am ayat 141, ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain.

﴿ وَهُوَ الَّذِي أَنشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ
وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أُكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَانَ مْتَشَبِهًا وَغَيْرَ
مُتَشَبِهٍ ۚ كُلُوا مِن ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَءَاتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ ۗ
وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ۗ ﴿١٤١﴾

Artinya : “dan Dialah yang menjadikan kebun-kebum yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon

korma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila Dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan”.

Islam menganjurkan umatnya untuk segera melunasi hutang ketika sudah sampai pada jangka waktu yang telah ditentukan sesuai dengan kesepakatan pihak terkait. Sesuai firman Allah dalam Al-Qur an surah Al-Maidah ayat 1 :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اَوْفُوْا بِالْعُقُوْدِ ۗ اُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْمَاتُ الْاَنْعَامِ اِلَّا مَا يُتْلٰى عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُجَلٰى الْصَيْدِ وَاَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ اِنَّ اللّٰهَ تَحْكُمُ مَا يُرِيْدُ

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya. Aqad (perjanjian) mencakup: janji prasetia hamba kepada Allah dan Perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulan sesamanya”.*

Dalam penjabaran dalil Al-Quran diatas disinggung mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan, yang sebagian merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan disini dapat berupa dividen, namun dapat pula berupa laba ditahan yang tidak dibagikan pada para investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Dengan tujuan untuk lebih meningkatkan laba perusahaan. Keuntungan yang diperoleh

perusahaan bukan sekedar untuk perluasan usaha (ekspansi), tapi juga untuk memenuhi kewajiban perusahaan dalam melunasi hutangnya.

Dari pengertian tersebut sangat jelas bahwa seseorang tidak harus menuai keuntungannya saja, tetapi juga ikut menanggung kerugian bersama. Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner kerja atau partner investasi dan ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba, dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait.

2. Pengertian Dividen

Menurut Gitman Dividen kas mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang.²⁵ Dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sehingga menjadi suatu hal yang penting dan harus dipertimbangkan secara seksama. Menurut suad Husnan didefinisikan bahwa “kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak dari pada pemegang saham, yang pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali”.²⁶

Menurut Sundjaja dan Barlin kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena

²⁵*Ibid.*

²⁶Suad Husnan dan Enny Pujiastuti, *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan* (Yogyakarta. UPP STIM YKPN. 2012), 297.

merupakan bentuk pembiayaan intern. Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan pembiayaan eksternal perusahaan.²⁷

Menurut Black yang mengatakan berbagai riset mengenai perilaku dividen yang pernah dilakukan juga belum menemukan penjelasan yang dapat diterima. Kebijakan dividen dibuat oleh manajer dengan mempertimbangkan penentuan berapa porsi keuntungan yang dibagikan sebagai dividen dan berapa porsi yang berupa laba ditahan.²⁸

Menurut Ehrhardt & Brigham kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya laba yang diperoleh perusahaan yang akan dialokasikan pada dividen atau dimasukkan menjadi saldo laba ditahan.²⁹ Dividen lebih sering dibagikan dalam bentuk kas sehingga keberlanjutan pertumbuhan dividen bergantung pada profitabilitas, investasi dari modal operasi dan tingkat utang.³⁰

Dividen diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 107/PMK.03/2017 Tahun 2017 dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 93/PMK.03/2019 Tahun 2019.

3. Teori Kebijakan Dividen

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori signaling. Teori signaling dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar.

²⁷Ridwan Sundjaja dan Inge Barlin. *Manajemen Keuangan* (Edisi 6) (Jakarta: Literata Lintas Media. 2010).

²⁸Sista Paramita, R.A, "Free cash flow, leverage, besaran, dan siklus hidup perusahaan: bukti kebijakan dividen Indonesia". *Journal of Research in Economics and Management*, Vol. 15, No. 1 (Januari – Juni (Semester I) 2015), 170.

²⁹Auditta, I Gede, Sutrisno, dan M. Achsin, "Pengaruh Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, (2014). (Online). Diakses 28 Januari 2020, jam 10.46 WIB.

³⁰Ehrhardt, Michael C. dan Eugene F. Brigham, *Corporate Finance-A Focused Approach* (Edisi ke-4) (Canada: South-Western Cengage Learning. 2011).

Dividend signalling theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya pada tahun 1979.³¹

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif.³²

4. Jenis-jenis Dividen

Jenis-jenis Dividen menurut Sundjaja dan Barlin³³ terdapat 4 jenis dividen, yaitu:

- a. Dividen tunai (kas), dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai.
- b. Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Dengan kata lain dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan tidak berubah.
- c. *Property dividend* merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- d. *Liquidating dividend* merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya

³¹Pramastuti Suluh, "Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Signalling Theory dan Rent Extraction Hypothesis" (Disertasi Program Doktor Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2007).

³²*Ibid.*

³³*Ibid.*

perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

5. Proses Pembayaran Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:³⁴

- a. Tanggal pengumuman (*date of declaration*) merupakan tanggal keputusan atau tanggal pada saat direksi mengumumkan untuk membagikan dividen pada RUPS.
- b. *Cum-dividend date* merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.
- c. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*) adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan.
- d. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*) Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.
- e. Tanggal pembayaran (*date of payment*) Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham.

6. *Dividend Policy*

Dividend policy merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan

³⁴ *Ibid.*

tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan. Macam-macam kebijakan dividen
Macam-macam kebijakan dividen menurut Sundjaja dan Barlin, yaitu :³⁵

- a. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan, Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan, dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.
- b. Kebijakan Dividen Teratur, Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.
- c. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu,

³⁵Sundjaja dan Barlian I. *Manajemen Keuangan* (Edisi 6) (Jakarta: Literata Lintas Media. 2010), 388.

perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

B. *Free Cash Flow*

1. *Free Cash Flow* Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Sesuai dengan syariat islam yang mengajarkan bahwa harta adalah titipam ALLAH SWT yang harus digunakan untuk kemaslahatan masyarakat. Seperti dalam firman Allah SWT Al-Quran Surat At-Taubah ayat 34 berikut :

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ
 أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ
 يَكْتَنُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا ينفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ
 بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”.

Kas yang dimiliki perusahaan dari hasil keuntungan operasi perusahaan jangan dibiarkan diam tetapi harta atau kas tersebut harus di buat produktif (menghasilkan). Dalam perspektif ekonomi islam sesuai ayat diatas dianjurkan untuk tidak menimbun uang atau harta karena uang atau harta telah dijadikan Allah SWT sebagai sarana kehidupan manusia dalam rangka memebuhi kebutuhan. Pemilik modal atau harta yang tidak mampu untuk mengelola hartanya sendiri

dapat mengelola harta tersebut dengan cara mudharabah, musyarakah, ataupun murabahah melalui lembaga yang sesuai dengan syariat islam. Cara tersebut akan mendorong pemilik modal dapat melakukan perputaran modalnya.³⁶

2. Pengertian *Free Cash Flow*

Free Cash Flow adalah arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan tambahan investasi, melunasi hutang, membeli saham treasury, atau penambahan atas likuiditas perusahaan³⁷. Menurut Ross et al dalam Rosdini, aliran kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. Aliran kas bebas menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyasiasi pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston *free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada pemegang saham dan pemilik hutang setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.³⁸ Menurut Keown et al *free Cash Flow* merupakan jumlah uang tunai yang tersedia dari operasi setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aset tetap.³⁹

White et al mendefinisikan *free cash flow* sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan.⁴⁰ Ross et al mendefinisikan *free cash flow* sebagai kas perusahaan yang

³⁶Djalaluddin dan Misbahul Munir dan, *Ekonomi Qur'ani Doktrin Reformasi Ekonomi Dalam Al-Qur'an* (Malang: UIN Malang Press, 2006), 109-111

³⁷Kieso Donald E, Jerry J Weygant and Terry D Warfield, *Intermediate Accounting*. (Volume 1) (New Jersey : John Willey and Sons Inc. 2011), 211-212.

³⁸Brigham Eugene F dan Houston Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11 Buku 2) (Jakarta: Salemba Empat. 2013), 109.

³⁹Keown et al, *Manajemen Keuangan* (Edisi Kesepuluh) (Jakarta: Indeks. 2011)

⁴⁰White Gerald I., et al, *The Analysis and Use of Financial Statement* (Third Edition) (USA: John Wiley & Sons, Inc. 2003).

dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap.⁴¹

Bagi perusahaan yang mengeluarkan pengeluaran modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan atau tidak. Pasar akan bereaksi jika terlihat ada *free cash flow* yang dapat meningkatkan harapan mereka untuk mendapatkan dividen dimasa depan.⁴²

3. Jenis – jenis dari *Free Cash Flow*

a. *Cash Flow From Operation*

Cash flow from operation (aliran kas operasi) = nilai bersih kenaikan atau penurunan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan, yang merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain selain investasi dan pendanaan.⁴³ Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (PSAK revisi 2009 No. 2 paragraf 12).⁴⁴

b. Net Capital Expenditures

Net capital expenditures (pengeluaran modal bersih) = nilai perolehan aktiva tetap akhir - nilai perolehan aktiva tetap awal. Menurut Wijayanti & Supatmi Pengeluaran modal (*capital expenditure*) adalah biaya-

⁴¹Ross Stephen A. et al, *Fundamental of Corporate Finance (Fifth Edition)* (Boston: Irwin McGraw-Hill. 2000).

⁴²Uyara Ali Sani dan Askam Tuastikal, *Moderasi Aliran kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal Dengan Earnings Response Coefficient* (Semarang, SNA V. 2002).

⁴³ *Ibid.*

⁴⁴Ikatan Akuntan Indonesia, Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Laporan Arus Kas (Revisi edisi 02), 6 November 2009.

biaya yang dikeluarkan yang manfaatnya dinikmati oleh lebih dari satu periode akuntansi (biaya satu tahun).⁴⁵

c. *Changes in Working Capital*

Changes in Working Capital (perubahan modal kerja) = modal kerja akhir tahun, modal kerja awal tahun. Perubahan modal kerja termasuk dalam arus kas dari operasi karena perusahaan biasanya menambah dan mengurangi aset lancar dan kewajiban lancar untuk mendanai operasi yang sedang berjalan.

4. Teori *Free Cash Flow Hypothesis*

Teori *free cash flow hypothesis* menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai NPV yang positif.⁴⁶ *Free cash flow* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham. Artinya *free cash flow* akan membayarkan dividen kepada pemegang saham.⁴⁷

Sedangkan teori *free cash flow hypothesis* yang dikembangkan oleh Jensen menyatakan bahwa manajer dibantu dengan *free cash flow* akan berinvestasi dalam proyek yang mempunyai *net present value* (NPV) negatif daripada membayarkannya kepada shareholders.⁴⁸

⁴⁵Risma Wijayanti & Supatmi, "Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen Dan Pengeluaran Modal Terhadap Earnings Response Coefficients (ERC) Dengan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 15 No. 1 (Maret. 2008).

⁴⁶Windiarti, "Pengaruh Asset Growth, Size, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen". (Disertasi Program Sarjana Universitas Lampung, Lampung, 2011).

⁴⁷Noer Sasangko, "Teori Free Cash Flow, Pembahasan Dan Riset". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2 No. 1 (April. 2003).

⁴⁸Michael C Jensen, Agency costs of free cas flow, corporate finance, and takeovers.

American Economic Review. (May 1986), 323-329.

C. *Life Cycle*

1. Instrumen *Life Cycle* dan Perspektif Ekonomi Islam

Dalam penelitian ini penulis menggunakan ratio likuiditas, ratio profitabilitas, dan ratio leverage sebagai instrumen mendukung untuk mnegukur *life cycle* perusahaan.

a. Ratio Likuiditas

likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendeknya, umumnya kurang dari satu tahun. Utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan biasanya dipergunakan untuk meningkatkan aktivitas operasional perusahaan.⁴⁹ Sebagaimana firman Allah dalam A1-Quran surat Al-Maidah ayat 1:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اَوْفُوْا بِالْعُقُوْدِ ۗ اٰحَلَّتْ لَكُمْ بِهِيْمَةِ الْاَنْعٰمِ
 اِلَّا مَا يُتْلٰى عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَاَنْتُمْ حُرُمٌ ۗ اِنَّ اللّٰهَ تَحْكُمُ
 مَا يُرِيْدُ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu[388]. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.Aqad (perjanjian) mencakup: janji prasetia hamba kepada Allah dan Perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulan sesamanya”.

⁴⁹Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis* (Edisi pertama) (Jakarta: Bumi Aksara. 2011), 106.

Akad yang dimaksudkan pada ayat di atas adalah perjanjian, baik itu kepada Allah SWT, maupun perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulannya, termasuk di dalamnya yaitu perjanjian dalam memenuhi kewajiban (hutang). Keuntungan yang diperoleh perusahaan bukan sekedar untuk perluasan usaha (ekspansi), tapi juga untuk memenuhi kewajiban perusahaan dalam melunasi hutangnya.

b. Ratio Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan mengefisienkan penggunaan aktiva perusahaan merupakan modal bagi perusahaan dalam mencari keuntungan. Dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan dan penggunaannya yang efisien sehingga menghasilkan laba bagi perusahaan, perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi para investor.⁵⁰

Dalam Islam, manusia dituntut untuk mengelola hartanya agar bisa mengembangkan modal usahanya. Islam sangat menganjurkan pendayagunaan harta atau modal serta melarang menyimpannya sehingga tidak habis dimakan, sehingga harta itu dapat merealisasikan peranannya dalam aktivitas ekonomi. Dalam Islam tidak ada patokan khusus mengenai jumlah laba yang diperoleh, akan tetapi yang terpenting disini adalah keseimbangan (equilibrium) atau yang biasa disebut taradhin (suka sama suka). Sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran surat An-Nisa' ayat 29 :

⁵⁰Dr. Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers. 2015), 196.

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ
 إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ
 إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٥١﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.

Ayat tersebut menganjurkan untuk mencari harta dengan jalan perniagaan. Manusia dituntut untuk mencari harta dengan jalan yang benar (sesuai syariat islam), tidak mengambil hak milik orang lain secara paksa hanya untuk memperkaya diri sendiri. Dalam usahanya memperoleh laba, memang sudah sepantasnya seseorang berdasar atas suka sama suka guna terciptanya kesejahteraan masing-masing pihak. Sehingga tidak ada salah satu pihak yang merasa dirugikan dari apa yang diusahakannya.

c. Ratio Leverage

Rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.⁵¹

⁵¹Fahmi Irham., *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan Ke-5) (Bandung: Alfabeta. 2015), 72.

2. Pengertian *Life Cycle*

Life cycle adalah tahap siklus hidup perusahaan dapat mencerminkan kondisi dari perusahaan serta menjelaskan dimana posisi perusahaan saat itu. Jayati dan Cahyonowati menyebutkan bahwa perusahaan yang mature merasa bahwa pembayaran dividen lebih diperlukan karena perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup serta pertumbuhan finansial yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang masih perkenalan dan pertumbuhan perlu untuk membangun cadangan dana untuk kesempatan pertumbuhan finansial sehingga mengharuskan mereka untuk menahan laba. Semakin tinggi *life cycle* stage perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan yang ada pada *life cycle stage* perkenalan dan pertumbuhan maka dividen yang dibagikan juga semakin rendah.⁵²

3. Teori *Life Cycle*

Teori siklus hidup (*life cycle*) dikembangkan sebagai konsep pemasaran, yang telah diperluas ke bidang lain seperti mikro ekonomi, manajemen dan keuangan. Teori kebijakan dividen memprediksi bahwa dividen payout bervariasi di antara berbagai tahap siklus hidup perusahaan. Menurut Anthony dan Ramesh perusahaan cenderung meningkatkan dan memanfaatkan peluang investasi sehingga pembayaran dividen menjadi rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.⁵³

Studi pertama yang menyelidiki hubungan antara Teori siklus hidup dan kebijakan dividen adalah penelitian Mueller, yang menyarankan bahwa ada manajerial diseconomies of scale, yaitu sebuah perusahaan yang matang tidak bisa berinvestasi di tingkat pengembalian yang wajar.

⁵²Jayati & Cahyonowati, "Analisis Pengaruh Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dengan Size Perusahaan dan Life Cycle Perusahaan sebagai Variabel Moderating". *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 3 No. 2 (2014).

⁵³Anthony J. H, & Ramesh K, "Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices". *Journal of Accounting and Economics* 15. (1992), 203-227.

Temuannya menunjukkan bahwa pemegang saham perusahaan yang mature lebih menyukai dividen daripada retensi. Pada perusahaan yang telah matang dan lebih besar, pembayaran dividen meningkat tetapi menurun lagi setelah penurunan profitabilitas (De Angelo dan De Angelo, 2006).⁵⁴

Menurut Dennis & Osobov, teori *life cycle* digunakan untuk menjelaskan variasi pembayaran dividen di antara perusahaan-perusahaan. Penjelasan ini didasarkan pada penjualan antara benefit (saving pada harga mengambang) dan *costs* (*agency costs* dari *free cash flow*) dari pembayaran dividen. *Cost* dan *benefit* ini tidak sama untuk semua perusahaan. Karena kesempatan berinvestasi menurun dan karena akumulasi pendapatan yang tidak terdistribusi, perusahaan yang telah mature merasa bahwa pembayaran dividen lebih diperlukan. Kebalikannya, perusahaan yang masih muda perlu untuk membangun cadangan dana untuk kesempatan pertumbuhan finansial perusahaan, yang mengharuskan mereka untuk menahan earnings.

Argumentasi-argumentasi inilah yang dianggap dapat memperkuat hubungan antara *cash flow* per share dengan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Rasio retained earnings dengan total ekuitas adalah *proxy logis* untuk tahap *life cycle* yang sedang dialami perusahaan, karena rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan sudah swadana atau masih mengandalkan dana eksternal.⁵⁵

Perusahaan dengan rasio rendah cenderung masih dalam tahap mengandalkan suntikan dana eksternal, sedangkan perusahaan dengan rasio tinggi cenderung sudah mencapai tahap mature dengan keuntungan kumulatif yang cukup, sehingga lebih mengandalkan self-financing, dan membuat

⁵⁴De Angelo H & De Angelo L, "The irrelevance of the MM dividend irrelevance theorem". *Journal of Financial Economics* 79 (2006), 293-316.

⁵⁵D.J. Denis & Osobov, "Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy". *Journal of Financial Economics* 89 (2008), 62-82.

perusahaan semacam ini menjadi kandidat yang lebih baik dalam pembayaran dividen.⁵⁶

D. Kerangka Pikir

Penelitian ini berdasarkan syariat islam dengan menggunakan teori ekonomi islam sesuai dengan ayat Al-Quran dan Hadis. Peneliti memilih studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data skunder yaitu data laporan keuangan periode 2014-2018. Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel yaitu *Free Cash Flow*, *Life Cycle* sebagai variabel bebas dan Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat.

Free Cash Flow adalah arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan penambahan investasi, melunasi hutang perusahaan dalam jangka panjang maupun pendek, membeli saham, atau penambahan atas likuiditas perusahaan. Aliran kas bebas pula menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan.

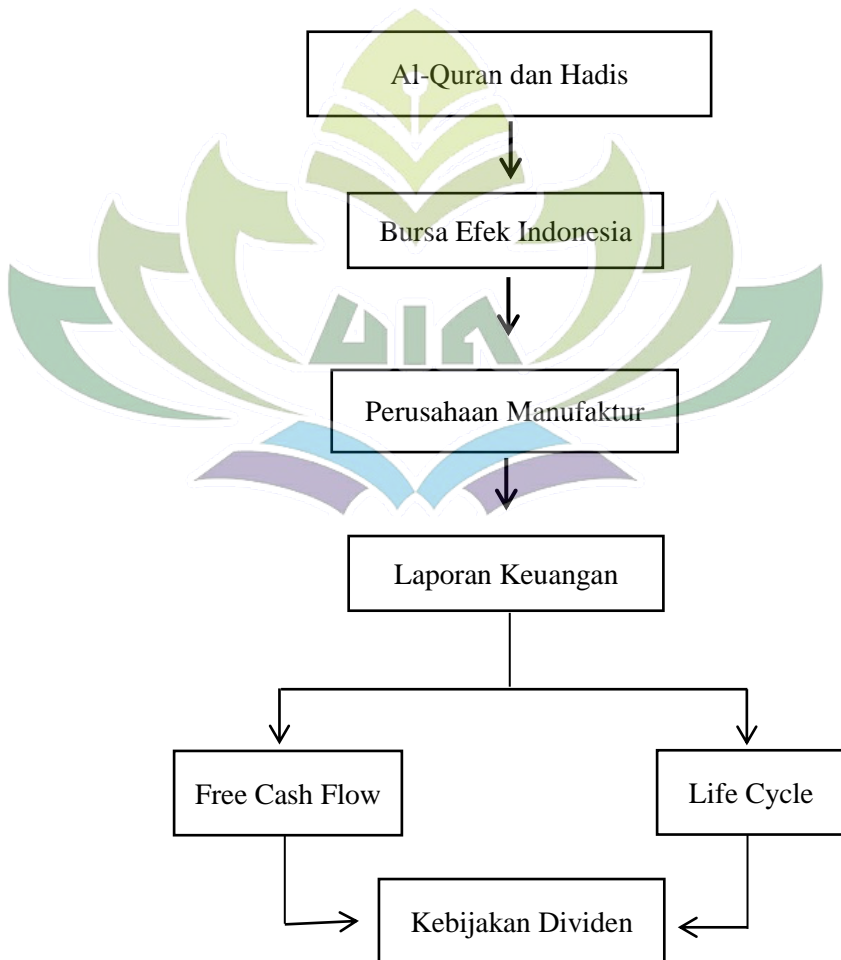
Sedangkan *Life cycle* adalah tahap siklus hidup perusahaan dapat mencerminkan kondisi dari perusahaan serta menjelaskan dimana posisi perusahaan saat itu, pada penelitian ini penulis menambahkan tiga instrumen *life cycle* pertama rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, kedua rasio leverage yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) dalam jangka panjangnya, dan terakhir rasio profitabilitas yang merupakan rasio untuk memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba atau keuntungan dari proses operasional perusahaan.

Serta Kebijakan Dividen adalah Kebijakan yang dikeluarkan perusahaan tentang pembayaran dividen atau keuntungan atas

⁵⁶ *Ibid.*

dana yang ditanamkan pada perusahaan terkait, keuntungan tersebut dapat berupa saham baru maupun pembayaran tunai.

Berikut kerangka berfikir menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, berdasarkan judul penelitian di atas mengenai Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dalam Periode 2014-2018)”



E. Hipotesis Penelitian

Dari uraian ladsan teori diatas maka peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Hubungan *Free Cash Flow* dengan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Free Cash Flow (FCF) atau aliran kas bebas adalah kas yang tersisa dari seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif.⁵⁷ Perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Tetapi ketika *Free Cash Flow* sebuah perusahaan jumlahnya sangat besar, maka dalam perusahaan bersangkutan mengalami overinvestment. Kondisi demikian akan membuat investor memaksa manajerial untuk membagikan kas tersebut sebagai dividen. Jadi, *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio hipotesisnya adalah:

H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen.

2. Hubungan *Life Cycle* dengan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Menurut Rodoni dan Ali profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) yang secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa,

⁵⁷Brigham dan Houston, *Dasar dasar Manajemen Keuangan Terjemah* (edisi 10) (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 512.

setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen.⁵⁸

Menurut Kasmir rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.⁵⁹ Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen.

Sutrisno menyatakan bahwa, Leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Dalam penelitian ini Leverage menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri.⁶⁰ Dari penjelasan diatas dapat ditarik hipotesisnya adalah:

H2 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Life Cycle* terhadap Kebijakan Dividen.

⁵⁸Rodoni Ahmad dan Ali Herni, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2010), 113.

⁵⁹*Ibid.*,

⁶⁰Edi Sutrisno, *Manajemen Sumber Daya Manusia* (edisi 1) (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), 217.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Arthur J. Keown, *Basic Financial Management*, Diterjemahkan oleh Chaerul D. Djakman, Edisi 10, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat, 2010.

Baker, H. K., & Powell, G, *Understanding Financial Management: A Practical Guide*, New Jersey: John Wiley & Sons, 2009.

Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Edisi V, Jakarta : Salemba Empat, 2012.

Brigham dan Houston, *Dasar dasar Manajemen Keuangan* Terjemah (edisi 10) (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi XI Buku 2, Jakarta: Salemba Empat, 2013.

Departemen Agama Republik Indonesia, Mushaf Al-Qur'an terjemah, Al-Huda Jakarta, 2002.

Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan* Edisi 3, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009.

Djalaluddin dan Misbahul Munir dan, *Ekonomi Qur'ani Doktrin Reformasi Ekonomi Dalam Al-Qur'an*, Malang: UIN Malang Press, 2006.

Edi Sutisno, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, edisi 1, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.

Fahmi Irham., *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke-5, Bandung: Alfabeta, 2015.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Undip, Semarang, 2005.

Gitman, Lawrence J. *Principles of Managerial Finance*, Ed 13, Addison, Person Education, Inc. Boston, 2012.

Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi ke-2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005.

Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Edisi pertama, Jakarta: Bumi Aksara. 2011.

Husnan, Suad dan Pujiastuti, Enny. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, UPP STIM YKPN, 2012.

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers, 2015.

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Ed. 1, Cet. 9, Jakarta: Rajawali Pers, 2016.

Keown et al, *Manajemen Keuangan*, Jilid, Edisi Kesepuluh, Jakarta: Indeks, 2011.

Mardalis, *Metode Penelitian Suatu Pendekatan Proposal*, Jakarta: Bumi Akasara, 2008.

Margaretha, Farah, *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*, Jakarta: Garsindo, 2005.

M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah, Volume 2*, Jakarta: Lentera Hati, 2009.

Mowen, H, *Management Accounting*, Ed 7, Vol. 1, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Muhammad, *Tehnik Perhitungan Bagi Hasil di Bank Syariah*, Yogyakarta: UII Press, 2001.

Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014.

Ridwan, Sundjaja dan Inge Barlin, *Manajemen Keuangan*, Edisi 6, Jakarta: Literata Lintas Media, 2010.

Rodoni Ahmad dan Ali Herni, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2010.

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Bandung: Alfabeta, 2006.

Supardi, *Metode Penelitian Ekonomi & Bisnis*, Yogyakarta: UII Press, 2005.

Uyara, Ali Sani, Askam Tuastikal, *Moderasi Aliran kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal Dengan Earnings Response Coefficient*, Semarang, SNA V, 2002.

Van Horne, James C, *Financial Management Policy*, twelfth edition, New Jersey : Prantice Hall, 2002.

Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat, 2007.

Jurnal dan Disertasi

Adhiputra, Rizal, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, (Disertasi Program Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang, 2010.

Ajanthan, A, The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka, *Journal International of Scientific and Research Publications*, Vol. 3, No. 6, 2013.

Al-Ajmi, Jasim and Hameeda Abo Hussain, Corporate dividend decisions: Evidence from Saudi Arabia, *The Journal of Risk Finance Department of Economics and Finance, College of Business Administration, University of Bahrain, Sakhir, Bahrain*, Vol. 12, No. 1, 2011.

Arilaha, Asril M, Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13 No.1, Januari 2009.

Adhiputra, Rizal, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". (Disertasi Program Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang. 2010).

Darminto, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktural Kepemilikan Saham, Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Science)* Vol. 20, No. 2. Malang: Universitas Brawijaya, Agustus 2008.

Denis, D.J. & Osobov, I, Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy, *Journal of Financial Economics* 89, 2008.

Fama E. F. & French R. K, Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics Or Lower Propensity To Pay?, *Journal of Applied Corporate Finance, Morgan Stanley*, Vol. 14 No. 1, 2001.

Jayati, L., & Cahyonowati, N, Analisis Pengaruh Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dengan Size Perusahaan dan Life Cycle Perusahaan sebagai Variabel Moderating, *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 3, No. 2, 2014.

Kieso, Donald E., Jerry J, Weygant and Terry D, Warfield, *Intermediate Accounting*, Volume 1. New Jersey : John Wiley and Sons Inc, 2011.

Larasati, Eva, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 16, No.2, 2013.

Mollah A. S , K. Keasey, and H. Short, The influence of Agency costs on Dividend Policy in An Emerging Market: Evidence from the Dhaka stock Exchange, Working Paper, Leeds University Business School, 2002.

Parcia, Roni dkk, Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI, *Jurnal Akuntansi Universitas Riau* Vol. 2 No. 1, 2013.

Pramastuti, Suluh, Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Signalling Theory dan Rent Extraction Hypothesis (Tesis), Universitas Gajah Mada, 2007.

R.A. Sista, Paramita, Free cash flow, leverage, besaran, dan siklus hidup perusahaan: bukti kebijakan dividen Indonesia, *Journal of Research in Economics and Management*, Vol. 15, No. 1, Januari – Juni (Semester I) 2015.

Rosdini, Dini, Pengaruh free cash flow Terhadap dividend policy, *Working Paper in Accounting and Finance*, 2009.

Sasangko, Noer, Teori Free Cash Flow, Pembahasan Dan Riset, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No. 1, April, 2003.

Wijayanti, Risma N & Supatmi. Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen Dan Pengeluaran Modal Terhadap Earnings Response Coefficients (ERC) Dengan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 15, No. 1, Maret, 2008.

Windiarti, Pengaruh Asset Growth, Size, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen (Skripsi), Universitas Lampung, 2011.

Sumber Online

Muchlisin Riadi, “Pengertian Perputaran dan Manajemen Pengelolaan Kas” (Online), tersedia di <https://www.kajianpustaka.com/2016/09/pengertianperputaran-dan-manajemen-pengelolaan-kas>, (Diakses 10 November 2020 jam 11. 25 WIB).

Auditta, I Gede, Sutrisno, dan M. Achsin, Pengaruh Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 2014. (Online), XII (2): 284-294, ISSN: 1693-5241 (Diakses 28 Januari 2015, jam 10.46 WIB).

<https://www.idx.co.id/>

<https://www.astra.co.id>

<https://indocement.co.id>

<https://www.indofood.com>

<https://www.kalbe.co.id>

<https://www.lippokarawaci.co.id>

<https://www.matahari.co.id>

<https://www.mayora.co.id>

<https://www.unilever.co.id>

