

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DEVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM
TAHUN 2017-2020**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Ekonomi (S.E)**

Oleh

EDI PARYONO

NPM : 1751020151

Program Studi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG 1444 H / 2022 M**

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DEVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM
TAHUN 2017-2020**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Ekonomi (S.E)**

Oleh

EDI PARYONO

NPM : 1751020151

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing 1 : Femei Purnmasari, M.Si

Pembimbing II : Ersi Sisdianto. M. Ak.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1444 H / 2022 M**

ABSTRAK

Dividen merupakan distribusi yang diberikan perusahaan yang dapat berupa kas, aktiva lain, surat, atau bukti yang lain dimana hal tersebut dapat menyatakan utang perusahaan. Adanya fenomena yang terjadi pada tahun buku 2018 menyepakati untuk tidak membagikan dividen menjadikan penelitian ini terlaksanakan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) Pengaruh secara parsial *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen; (2) Pengaruh secara simultan antara *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen; (3) Kebijakan Dividen dalam prespektif ekonomi islam. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komporatif yaitu mengidentifikasi masalah hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2017-2020 dengan perolehan sampel sebanyak 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan metode analisis data yaitu regresi data panel dengan menggunakan *E-views* 10.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis H_4 diterima, H_1 ditolak, H_2 ditolak, H_3 ditolak, H_5 ditolak, secara simultan *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Determinasi *Adjusted R²* sebesar 68%. Kesimpulan pengujian ini berdasarkan uji statistik adalah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2017-2020. Kebijakan dividen dalam Islam tidak bertentangan dengan hukum Islam, sebab terdapat perjanjian antara kedua belah pihak yang telah disepakati satu sama lain.

Kata Kunci: *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

ABSTRACT

Dividends are distributions given by the company which can be in the form of cash, other assets, letters, or other evidence which can state the company's debt. The phenomenon that occurred in the 2018 financial year not to distribute dividends made this research carried out. This study aims to examine the effect of the independent variables, namely Free Cash Flow, Leverage, Profitability, Liquidity and Company Size on the dependent variable of Dividend Policy in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the Islamic Economic Perspective in 2017-2020.

This study aims to determine (1) the partial effect of Free Cash Flow, Leverage, Profitability, Liquidity and Company Size on Dividend Policy; (2) The simultaneous influence of Free Cash Flow, Leverage, Profitability, Liquidity and Company Size on Dividend Policy; (3) Dividend Policy in Islamic economic perspective. This type of research is a comparative causal research, namely identifying the problem of a causal relationship between two or more variables. The population in this study were 45 LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2020 observation period with a sample acquisition of 10 companies. The sampling technique used was purposive sampling with the data analysis method, namely panel data regression using E-views 10.

The results of this study indicate that the results of hypothesis testing H4 are accepted, H1 is rejected, H2 is rejected, H3 is rejected, H5 is rejected, simultaneously Free Cash Flow, Leverage, Profitability, Liquidity and Company Size jointly affect Dividend Policy. Determination of Adjusted R2 by 68%. The conclusion of this test based on statistical tests is that Liquidity has a significant effect on Dividend Policy, while Free Cash Flow, Leverage, Profitability and Company Size have no significant effect on Dividend Policy on LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2020 observation period. Dividen policy in islam does not conflict with islam law, because there is an agreement between the two parties that has been agreed upon with each other. In addition, dividens are profits that mus be given company to investors with the existing provisions

Keywords: Free Cash Flow, Leverage, Profitability, Liquidity, Company Size, Dividend Policy



SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh
Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Edi Paryono
NPM : 1751020151
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "*Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020*" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun salinan dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.
Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 03 Juni 2022

Penulis,



Edi Paryono
1751020151



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Sekretariat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131
Telp. (0721) 704030

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020

Nama : Edi Paryono
NPM : 1751020151
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

Femei Purnamasari, M.Si.
NIP.195808241989031003

ErsiSisdianto, M.Ak.CSRP
NIP.198611102019031012

Mengetahui,
Ketua Program Studi

Any Eliza, S.E., M.Ak
NIP. 198308152006042004



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

Sekretariat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131
Telp. (0721) 704030

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow*, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020”** disusun oleh **Edi Paryono, NPM: 1751020151**, Program Studi Perbankan Syariah. Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: **Jumat, 19 Juli 2022.**

Tim Penguji

Ketua : Muhammad Kurniawan, M.E.Sy. (.....)

Sekretaris : Andueriganta Fadhlih, S.E., M.A (.....)

Penguji I : Suhendar, M.S. Ak. (.....)

Penguji II : Ersi Sisdianto., M.Ak., CSR (.....)

Petugas : Anggun Okta Fitri, M.M (.....)

**Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt, C.A
NIP. 197009262008011008

MOTTO

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ أَمِّنكُمْ ؕ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ؕ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“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.” (Q.S. An-Nisa[4]: 29)



PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan segalanya kepada penulis sehingga bisa terselesaikan skripsi ini. Skripsi ini penulis persembahkan dengan penuh cinta kepada:

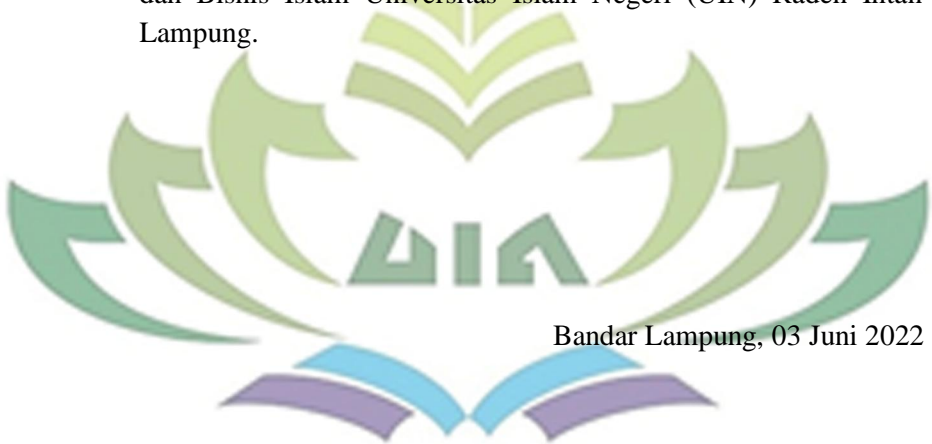
1. Kedua orangtuaku Ayah Ngatijan dan Ibu Karmini yang kusayangi, kuhormati dan kubanggakan. Tiada kata-kata yang bisa diungkapkan selain terima kasih atas kasih sayang, doa dan dukungannya yang tiada henti dalam memberikan pelajaran hidup yang luar biasa demi terwujudnya keberhasilan ini. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan keberkahan disetiap langkahnya.
2. Kakak ku tersayang Eko Hernawan, Dwi Syari dan Tri Yuniati, yang selalu menjadi motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini
3. Serta keluarga besar sekalian.



RIWAYAT HIDUP

Penulis sangat bahagia terlahir didunia dan menjadi anak dari seorang ayahanda Ngatijan dan Ibunda Karmini, kebahagiaan yang terlipat gandakan karena penulis di anugerahkan nama oleh kedua orang tua yaitu Edi Paryono. Dilahirkan pada tanggal 08 Juni 1998 di desa Mojokerto. Anak keempat dari empat bersaudara. Penulis mengawali pendidikan dimulai dari:

1. SD Negeri 02 Mojokerto tamat pada tahun 2010
2. SMP Negeri 02 Pubian, tamat pada tahun 2013.
3. SMA Negeri 01 Kalirejo, tamat pada tahun 2016.
4. Strata 1 Program Studi Perbankan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.



Bandar Lampung, 03 Juni 2022

Edi Paryono
1751020151

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT atas segala kemudahan, pertolongan, kasih sayang, serta anugerah yang tak terhingga kepada Penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini, serta shalawat dan salam kepada Nabi besar Muhammad SAW, yang telah memberikan contoh akhlakul kharimah bagi seluruh muslim di seluruh penjuru dunia.

Terwujudnya skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi dalam Program Studi Perbankan Syariah S1 pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Raden Intan Lampung, dengan Judul “Pengaruh *Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020*”

Secara khusus penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan 1, 2 dan 3 yang senantiasa tanggap terhadap kesulitan mahasiswa.
2. Ibu Any Eliza, S.E., M.Ak selaku Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) yang telah memberi arahan dan menyetujui judul skripsi, sehingga terpilih judul skripsi ini.
3. Ibu Femei Purnmasari, M.Si dan Bapak Ersi Sisdiyanto M.Ak. selaku pembimbing dalam penulisan skripsi ini yang telah mencurahkan pemikiran serta waktunya dalam membimbing penulis selama penyelesaian skripsi.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) yang telah memberikan bimbingan selama penulis menimba ilmu pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
5. Perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah memberikan referensi buku-buku kepada penulis selama penulis menyelesaikan skripsi

6. Keluarga besar KKN di daerah desa Mojokerto, Kec. Padang Ratu, Kab. Lampung Tengah.
7. Almamater tercinta yaitu Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya serta membalas kebaikan semua pihak yang membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini. Hanya ucapan terima kasih dan doa yang dapat penulis berikan. Kritik dan saran selalu terbuka untuk menjadi kesempurnaan di masa yang akan datang. Sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kepentingan pendidikan. *Aamiin.*

Wassalamu"alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Bandar Lampung, 03 Juni 2022



Edi Paryono
1751020151

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	3
C. Identifikasi Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan	12
F. Manfaat Penelitian	12
G. Kajian Penelitian Terdahulu	13
H. Sistematika Penulisan	18
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Teori Yang Digunakan	
1. Teori Agensi	20
B. Tinjauan Pustaka	
1. Kebijakan Dividen	21
2. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam	23
3. <i>Free Cash Flow</i>	25
4. <i>Leverage</i>	26
5. Profitabilitas	28
6. Likuiditas	30
7. Ukuran Perusahaan	32
8. Bursa Efek Indonesia dan LQ45	33
C. Kerangka Berpikir dan Hipotesis	
1. Kerangka Berpikir	34

2. Hipotesis	35
--------------------	----

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	40
B. Populasi dan Sampel	40
C. Definisi Operasional Variabel	44
D. Metode Pengumpulan Data	50
E. Metode Analisis Data	50
F. Pengujian Hipotesis	54

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	
1. Hasil Pengujian Analisis Deskriptif	56
2. Analisis Regresi Data Panel	58
3. Pemilihan Estimasi Regresi Data Panel	62
4. Analisis Model Regresi Data Panel	63
5. Uji Koefisien Determinasi	64
6. Uji Hipotesis	65
B. Pembahasan Hasil Penelitian	
1. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen	68
2. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen	75
3. Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam	76

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

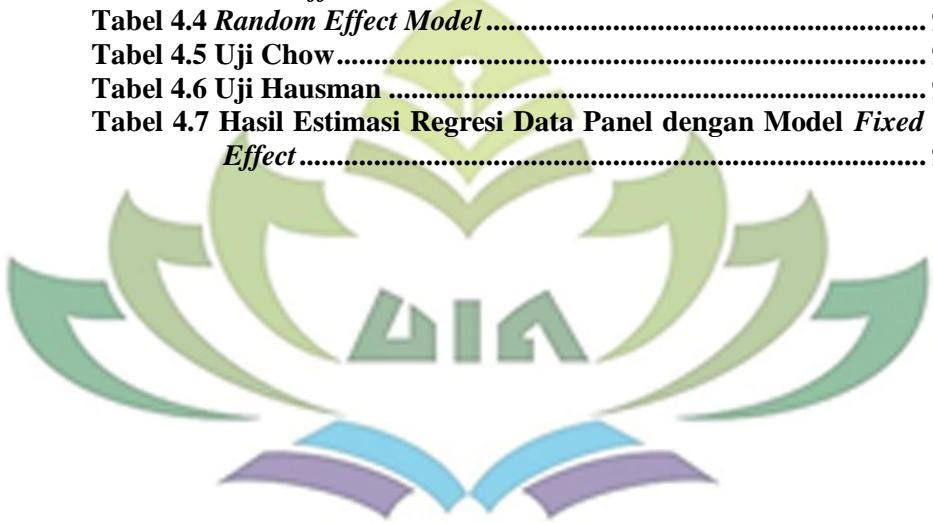
A. Kesimpulan	79
B. Rekomendasi	81

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan LQ45 tahun 2017-2020	8
Tabel 1.2 Tinjauan Pustaka	9
Tabel 3.1 Populasi Penelitian	9
Tabel 3.2 Tahap Pengambilan Sampel	9
Tabel 3.3 Perusahaan Yang Menjadi Sampel	9
Tabel 3.4 Definisi Operasional Variabel	9
Tabel 4.1 Uji Analisis Deskriptif	9
Tabel 4.2 <i>Common Effect Model</i>	9
Tabel 4.3 <i>Fixed Effect Model</i>	9
Tabel 4.4 <i>Random Effect Model</i>	9
Tabel 4.5 Uji Chow	9
Tabel 4.6 Uji Hausman	9
Tabel 4.7 Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan Model <i>Fixed Effect</i>	9



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pemikiran dalam Penelitian..... 43



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I

Lampiran 1. Tabulasi Dat10

Lampiran II Hasil Olah Data *Eviews*-10



BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Untuk menghindari kesalah pahaman pada penelitian ini, maka diperlukan penegasan istilah-istilah yang terdapat dalam judul ini. Judul skripsi ini adalah “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020”. Adapun istilah-istilah yang terdapat dalam judul proposal skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. ***Free Cash Flow*** (arus kas bebas) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.¹
2. ***Leverage*** adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang yang mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.²
3. **Profitabilitas** adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba atau *profit* (profitabilitas), rasio profitabiliras terdiri dari profit margin, *return on asset* dan *return on equity*.³ Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* dimana *return on asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas.
4. **Likuiditas** merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu.

¹Eugene F Brigham & Hoston, *Dasar –Dasar Manajemen Keuangan*, ed. by Salemba Empat, 10th edn (Jakarta). 109

²Kasmir, *Kewirausahaan*, edisi revisi, cetakan 10 (jakarta: rajawali pers, 2014), 229.

³Dwi suwiknyo, *analisis laporan keuangan perbankan syariah*, cetakan II (Yogyakarta: pustaka pelajar, 2016), 65.

5. Bagi perusahaan, deviden adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar.⁴
6. **Ukuran Perusahaan** menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa aspek, diantaranya total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan.⁵
7. **Kebijakan Dividen** merupakan salah satu kebijakan krusial yang harus dipertimbangkan secara tepat karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya, besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan.⁶

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diperjelas kembali maksud dari judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi Tahun Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020” adalah suatu penelitian ilmiah dalam bidang ekonomi islam khususnya perbankan syariah terkait dengan Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

⁴ Harun & Jeandry, 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 (2018)., 122–137. <https://doi.org/10.1017/cbo9781107415324.004>

⁵ Akmal, Zainudin, & Yulianti, R. “Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014” *Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2 (2016) , 24–36.

⁶ Hery. *Akuntansi: Aktiva, Utang dan Modal*. Yogyakarta: Gava Media (2016)

B. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi yang semakin pesat dapat menciptakan peluang bisnis yang menjanjikan. Hal tersebut, akan banyak mendorong perusahaan untuk masuk dalam pusaran pasar modal dengan tujuan mengambil peluang tersebut. Umumnya, investor memiliki tujuan utama yang sama dengan yang lainnya yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan dengan cara mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh. Dengan kata lain, pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan pengumuman pendapatan dan deviden yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham.

Manager sebagai agen pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden. Investor umumnya menginginkan pembagian deviden yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas deviden tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Pembayaran deviden dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan.

Perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan sebagai deviden maka akan mengurangi jumlah laba ditahan yang pada akhirnya mengurangi sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan tidak membagikan labanya sebagai deviden maka akan berdampak pada investor karena deviden merupakan salah satu kelebihan yang membuat investor ingin menanamkan uangnya di perusahaan. Masalah seperti ini dapat diatasi dengan cara membagi hasil deviden kas dalam bentuk uang tunai.

Syariat Islam sangat menganjurkan umatnya untuk senantiasa menggunakan harta atau uang yang dimiliki untuk usaha yang produktif dan melarang memperjual-belikan uang (transaksi berbunga), oleh karena itu upaya untuk memutar modal dengan cara berinvestasi sehingga mendatangkan *return* merupakan aktivitas

yang sangat dianjurkan dalam Islam karena dengan berinvestasi harta akan menjadi produktif dan mendatangkan kemaslahatan bagi individu maupun pertumbuhan ekonomi secara luas. Anjuran untuk bekerja dan berinvestasi telah disampaikan dalam Al-Qur'an, yaitu pada QS. At-Taubah: 105, sebagai berikut :

وَقُلْ وَسَنُرَدُّوْنَ وَالْمُؤْمِنِيْنَ وَرَسُلُهُ عَمَلِكُمْ اِلَّا فَنَسِيْرِيْ
 ۝ تَعْمَلُوْنَ كُنْتُمْ بِمَبْ قِيْبَتِكُمْ وَالشَّهَادَةُ الْغَيْبِ عَلِيْمٌ اِلَّا ۝ ۱۰۵

Dan katakanlah, "Bekerjalah kalian maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaan kalian itu, dan kalian akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan – Nya kepada kalian apa yang telah kalian kerjakan" (QS. At-Taubah 9:105)

Instrumen investasi yang banyak dipilih para investor saat berinvestasi di pasar modal adalah saham, karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu bentuk investasi yang diperbolehkan dalam Islam. Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan, dimana modal yang ditanamkan tersebut akan di kelola oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dengan bukti penyertaan modal tersebut maka pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut dalam bentuk dividen. Konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*. Oleh sebab itu, sebaiknya para investor muslim lebih memilih membeli saham dari emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, agar investasi yang dilakukan lebih membawa berkah. Dengan kata lain, perusahaan memberikan dividen kepada pemegang saham.

Dividen sendiri merupakan distribusi yang diberikan perusahaan yang dapat berupa kas, aktiva lain, surat, atau bukti

yang lain dimana hal tersebut dapat menyatakan utang perusahaan. Masalah pembagian deviden sendiri telah ditentukan oleh dewan direksi terkait dibagikan atau tidaknya deviden, bagaimana sifat deviden serta jumlah deviden⁷. Dengan hal tersebut akan muncul suatu kebijakan deviden yang diberikan perusahaan. Kebijakan deviden suatu perusahaan sejatinya terletak pada *dividen payout ratio*-nya, artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi suatu pemegang saham yang dimana hal ini juga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan tersebut.

Kebijakan deviden merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak deviden yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk deviden dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio*⁸.

Jensen & Meckling berpendapat bahwa umumnya pihak manajemen perusahaan akan menahan kas yang dimiliki untuk melunasi utang atau meningkatkan investasi. Namun hal ini tidak sejalan dengan pemegang saham yang mengharapkan deviden kas dalam jumlah relatif besar karena mereka sudah banyak menanamkan modal disana sehingga tentu saja ingin menikmati hasil investasi perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan ingin menahan pendapatannya dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*), maka deviden yang dibagikan akan semakin kecil. Pihak investor cenderung lebih suka perusahaan untuk membagikan laba atau keuntungan tersebut dalam bentuk deviden untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Akan tetapi,

⁷ Hery. *Akuntansi: Aktiva, Utang dan Modal*. Yogyakarta: Gava Media (2016)

⁸ Hery. *Akuntansi: Aktiva, Utang dan Modal*. Yogyakarta: Gava Media (2016)

manajemen juga harus memperhatikan kelangsungan perusahaan dengan menahan laba untuk diinvestasikan lagi di masa mendatang. Oleh karena adanya perbedaan kepentingan inilah akan memicu timbulnya masalah keagenan (*agency conflict*) sesuai dengan *agency theory*.⁹

Dalam hal ini, untuk mencapai kesejahteraan perusahaan maupun para pemegang saham, diperlukan kebijakan-kebijakan yang dapat menyalurkan kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan krusial yang harus dipertimbangkan secara tepat karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait. Fenomena yang terjadi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam dividen tunai maupun dividen saham. Hanya industri tertentu yang dapat membayar dividennya secara konsisten, walaupun dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mengalami perubahan setiap tahunnya (fluktuasi), padahal pihak investor lebih senang memperoleh kembali investasi berupa dividen yang stabil. Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan.

Besar kecilnya kebijakan dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh beberapa faktor, *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas* Dan *Ukuran Perusahaan*. *Free Cash Flow* (Arus kas bebas) merupakan parameter untuk mengukur fleksibilitas suatu emiten, informasi mengenai arus kas bebas perusahaan terutama arus kas dari aktivitas operasi mampu mengukur fleksibilitas keuangan perusahaan dan arus kas bebas dipandang lebih transparan serta lebih sulit untuk direkayasa. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk

⁹Andre Hand Prasetya, "Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas* Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)", Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2019

pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Perusahaan akhir-akhir ini cenderung menggunakan arus kas bebas sebagai parameter dalam mengukur nilai perusahaan dan pemegang saham, hal ini dikarenakan arus kas bebas tersebut dipandang lebih transparan serta lebih sulit untuk direayasa¹⁰.

Leverage merupakan suatu keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan modal dalam rangka mendanai perusahaan¹¹. Adanya *leverage* dalam perusahaan berdampak pada kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang besar cenderung membagikan dividen dengan proporsi yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang biasanya disertai oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditur. Kreditur biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan utang yang untung menjamin pembayaran pokok utang dan bunga pada saat jatuh tempo.

Profitabilitas adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba atau *profit (profitabilitas)*, rasio profitabilitas terdiri dari *profit margin*, *return on asset* dan *return on equity*.¹² Profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lain ditahan diperusahaan dalam bentuk laba ditahan. Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang dibagikan juga kecil, sedangkan jika laba yang diperoleh besar maka dividen yang akan diterima perusahaan juga besar.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Hal ini juga turut andil

¹⁰Fedro Christian Montoliang and Lauw - Tjun Tjun, "Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Tercatat Aktif Dalam LQ45di BEI Periode 2015-2017)", (*Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10.2 (2018), 231-40 <<https://doi.org/10.28932/jam.v10i2.1088>>.

¹¹ Kasmir, *Kewirausahaan*, edisi revisi, cetakan 10 (jakarta: rajawali pers, 2014), 229.

¹²Dwi suwiknyo, *analisis laporan keuangan perbankan syariah*, cetakan II (Yogyakarta: pustaka pelajar, 2016), 65.

memberi pengaruh dalam penentuan seberapa besar tingkat dividen yang diberikan kepada investor. Perusahaan dapat memberikan dividen dalam jumlah besar apabila memiliki tingkat profitabilitas dan *leverage* yang tinggi serta diiringi oleh presentase likuiditas yang baik.¹³ Faktor selanjutnya yang dijadikan variabel pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (*Firm Size*).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran skala besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan ataupun nilai aktiva¹⁴. Ukuran perusahaan dikatakan baik ketika perusahaan mengalami keuntungan pada periode tertentu, begitupun sebaliknya ukuran perusahaan dikatakan tidak baik ketika perusahaan mengalami kerugian pada periode tertentu. Ukuran perusahaan menentukan nilai jual saham yang dijual di bursa efek Indonesia. Semakin baik ukuran perusahaan maka nilai jual harga saham di bursa efek Indonesia nilainya akan semakin naik. Jadi dapat dikatakan bahwa total aset dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar.

Fenomena yang terjadi selama tahun penelitian yaitu, terjadi pada PT Intermedia Capital Tbk (MDIA) menyepakati untuk tidak membagikan dividen tahun buku 2018, Hal tersebut karena PT Intermedia Capital Tbk mengalami rugi bersih sebesar Rp 140,6 miliar pada 2018. Direktur MDIA, RM Harlin Erlianto Rahardjo menuturkan, pada 2018, perseroan mencatatkan saldo laba sebesar Rp 1,674 triliun. Namun, pada saat yang sama perseroan membukukan rugi bersih sebesar Rp 140,6 miliar hal ini disampaikan oleh Liputan6.com pada tahun 2019. Selain itu juga, adanya ketidak konsistenan penelitian terdahulu terhadap hasil penelitian tersebut yang menjadikan adanya penelitian kembali

¹³Gilang Indra Cahyono Dan Nadia Asandimitra, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Ebagai Variabel Moderasi”, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 9, No. 3 (2021), 1214-1226.

¹⁴Dewi Hastutianti Dkk, “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Dividen Pada Sektor LQ45”, PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol. 4, No. 2 (2021), 348-361

tentang kebijakan dividen. Research GAP pada penelitian ini yaitu adanya pergerakan fluktuatif pada *Dividen Payout Ratio* yang menyebabkan kebijakan dividen berubah-ubah yang dapat dilihat pada tabel 1.1.

Tabel 1.1
***Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45**
Tahun 2017-2020

KODE Perusahaan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
ASII	37,06	37,25	42,18	40,56
GGRM	65,09	64,36	45,97	65,40
ICBP	54,83	57,73	31,39	50,35
INDF	53,15	70,23	33,44	37,82
UNVR	92,71	76,26	124,12	69,93
CPIN	36,60	67,62	36,48	47,86
HMPS	98,44	99,14	29,02	57,69
INKP	10,14	7,11	15,29	37,82
JPFA	60,97	26,73	13,24	50,63
TKIM	20,68	4,84	7,15	4,01
Rata-rata <i>DPR</i> per tahun	51,953	40,502	37,113	46,207

Sumber: diolah peneliti 2021-2022

Pada tabel 1.1 terlihat bahwa *dividen payout ratio* yang pergerakannya yang fluktuatif yang dimana rata-rata *DPR* terendah pada tahun 2019 yang dimana hal ini menyebabkan dividen tidak dibayarkan oleh perusahaan. Bahkan masih ditemukan beberapa perusahaan yang terdapat di LQ45 tahun 2017 sampai 2020 yang tidak membagikan dividen, hal ini diindikasikan karena perusahaan ingin meningkatkan kemampuan pembentukan dana internalnya. Mereka tidak membagikan dividen untuk mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal sekaligus memperkecil risiko perusahaan. Hal ini menjadikan kebijakan dividen menjadi salah satu cara dalam mengatasi masalah dalam membayar dividen. Dividen sendiri menjadi tolak ukur investor dalam menginvestasikan dana mereka

terhadap perusahaan karena investor yang menginginkan dividen yang tinggi.

LQ45 merupakan perusahaan yang paling likuid di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham dengan likuiditas yang baik, nilai pasar yang tinggi dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. LQ mempunyai arti *liquid* dan perusahaan yang termasuk dalam LQ45 adalah saham *blue chip*, yaitu sebutan saham favorit investor. Perusahaan LQ45 dapat menjadi patokan bagi investor dalam mengukur kebijakan dividen perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ada, peneliti tertarik untuk meneliti kembali penelitian tentang kebijakan dividen dengan variabel yang telah di pilih oleh peneliti. Selain itu juga, hasil penelitian yang tidak konsisten menjadi salah satu penyebab peneliti untuk meneliti kembali penelitian tentang kebijakan dividen. Seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Wihandaru mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan membayar dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan membayar dividen. Pertumbuhan perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan membayar dividen. Sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.¹⁵

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Harun & Jeandry dengan penelitian tentang profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, likuiditas dan *size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *free cash flow* berpengaruh

¹⁵Anggraini D.A.D dan Wihandaru, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Membayar Dividen", *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 6, No. 2 (2015), 397-418.

negatif terhadap kebijakan deviden. sedangkan *leverage*, likuiditas dan *size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.¹⁶

Dari uraian diatas, peneliti ingin meneliti kembali penelitian tersebut akibat adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan objek LQ45 yang merupakan perusahaan paling liquid pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga merupakan replica penelitian yang dilakukan oleh Andre Hand Prasety yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)”, dimana yang membedakan penelitian ini dengan penelitian Andre yaitu terletak pada rentang tahun penelitian serta objek penelitian yang menggunakan objek manufaktur. Dari fenomena dan teori yang diungkapkan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020”**.

C. Identifikasi Batasan Masalah

Melihat apa yang penulis paparkan di latar belakang, terdapat beberapa point yang akan menjadi topik pembahasan oleh penulis sesuai dengan permasalahan yang ada. Agar penelitian ini lebih fokus dan mendalam, maka penulis membatasi penelitian ini pada penggunaan indikator penilaian, yaitu pada objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang tergabung dalam LQ45. Selain itu juga, perhitungan profitabilitas pada penelitian ini yaitu menggunakan *Return On Asset* yang dimana ROA merupakan rasio keuangan yang dapat mengukur seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada tahun penelitian,

¹⁶Harun dan Jeandr, “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, (2018), 122–137. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

peneliti mengambil rentang waktu penelitian selama empat tahun yaitu dimulai pada tahun 2017 dan diakhiri pada tahun 2020.

D. Rumusan Masalah

Mengacu pada uraian yang telah penulis kemukakan pada latar belakang dan penelitian terdahulu diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan menjadi pembahasan penulis dalam penelitian ini,yaitu:

1. Apakah *Free cash flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi Tahun 2017-2020?
2. Apakah *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi Tahun 2017-2020?
3. Bagaimana Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam?

E. Tujuan Penelitian

Umumnya suatu penelitian bertujuan untuk menguji, menganalisis, menemukan suatu pengetahuan. Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh *Free cash flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi Tahun 2017-2020.
2. Untuk mengetahui secara simultan pengaruh *Free cash flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi Tahun 2017-2020.
3. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen dalam perspektif Ekonomi Islam.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis, diharapkan dapat memberi manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak yang berkepentingan seperti yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan penelitian intelektual yang diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan kompetensi pada disiplin ilmu.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangsi pemikiran untuk mengembangkan ilmu dibidang keuangan khususnya perbankan syariah terkait kebijakan dividen dan menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya.

3. Bagi praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi terkait hal-hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi untuk melakukan investasi.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian terdahulu bertujuan sebagai bahan perbandingan dan rujukan. Selain itu, penelitian terdahulu digunakan untuk menghindari adanya persepsi kesamaan dengan penelitian ini. Maka dalam penelitian terdahulu ini peneliti mencantumkan hasil hasil penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Putu Sri Puspytha dan Ni Ketut Purnawati melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan variabel dependen kebijakan deviden. Dengan jumlah sampel 16 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, *leverage*

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.¹⁷

2. Galih Sanjaya, Nurdhiana, dan Yeni Kuntari melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, struktur kepemilikan, tingkat pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha dan variabel dependennya kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 18 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.¹⁸
3. Arichotun Najiyah dan Farida Idayanti melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan variabel dependennya kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 47 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, analisis statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen artinya apabila perusahaan menghasilkan laba yang maksimum akan meningkatkan pembagian dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar kecilnya aset pada perusahaan tidak bisa menjadi tolak ukur dalam

¹⁷ Putu Sri Puspytha Dan Ni Ketut Purnawati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen", E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, (2019): 6179-6198

¹⁸ Galih Sanjaya, Nurdhiana Dan Yeni Kuntari, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektifitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen", Jurnal Ilmiah Asset, Vol. 20, No. 1, (2018): 1-8

menentukan besar atau kecilnya jumlah dalam pembagian dividen.¹⁹

4. Suriani Ginting melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan variabel dependen kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 16 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kesimpulan dari penelitian ini secara simultan likuiditas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya Profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk kategori LQ 45 periode 2012 – 2016.²⁰
5. Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, resiko bisnis dan variabel dependen kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 6 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, serta resiko bisnis secara negative signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Implikasi penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan dalam mengambil keputusan baik kepada perusahaan maupun

¹⁹ Arichotun Najiah Dan Farida Idayanti, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Vol. 10, No. 3, (2021): 1-19

²⁰ Suriani Ginting, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”, JWEM STIE MIKROSKIL, Vol. 8, No. 2, (2018): 195-204

pemegang saham terkait faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.²¹

Berdasarkan dengan penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini adalah :

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen.
- b. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Tahun pada penelitian ini menggunakan tahun 2017-2020.

Berdasarkan penelitian dengan judul, Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2017-2020, merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya.

H. Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika penulisan yang dibagi dalam lima bab yang terdiri dari:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan menguraikan tentang penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan , kerangka fikir serta sistematika penulisan.

²¹ Tresna Dewi Mnune Dan Ida Bagus Anom Purbawangsa, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur”, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, (2019): 2863-2890

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Bab landasan teori dan pengujian hipotesis menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang menjelaskan tentang Teori agensi, Kebijakan Deviden, Kebijakan Deviden dalam Perspektif Ekonomi Islam, Bursa Efek Indonesia serta variabel-variabel yang diteliti meliputi *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Selain itu juga membahas hipotesa, yang menjelaskan teori-teori yang berhubungan dengan pokok pembahasan dan penelitian terdahulu yang menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian menguraikan tentang metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian meliputi waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, instrumen penelitian, uji regresi data panel, pendekatan model estimasi.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab hasil penelitian dan pembahasan menguraikan tentang deskripsi data serta pembahasan hasil penelitian dan analisis.

BAB V : PENUTUP

Bab penutup menguraikan tentang simpulan atas hasil pembahasan analisis data penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Yang Digunakan

1. Teori Agensi

Agency Theory (teori keagenan) diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yaitu *agency relationship as a contract under which one or more persons (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to agent* (hubungan keagenan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (*Principal*) dan manager (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut).²²

Teori keagenan dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder*.²³ Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan keagenan antara *principal* dan *agent*. Menurut Jensen dan Meckling hubungan keagenan terjadi ketika satu orang atau lebih pemegang saham atau investor (*principal*) mempekerjakan orang lain manajemen (*agent*) untuk memberikan suatu jasa. Dengan kata lain, manajemen memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham atau investor untuk melaporkan kondisi perusahaan melalui penerbitan laporan keuangan.²⁴ Jadi, teori ini muncul saat

²²Jensen & Meckling, „*The Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*”, *Journal of Financial and Economics*, 1976, 308.

²³Brigham and Daves, *Intermediate Financial Management*, 10th edn (western, 2010).

²⁴Shiera Indira Basir and Muhamad Muslih, „*Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Manajemen Laba*”, *Jurnal AKSARA PUBLIC*, 3.2 (2019), 104–11.

keinginan dan tujuan dari *principal dan agent* berlawanan arah.²⁵

Hubungan Teori Agensi dengan kebijakan deviden yaitu teori agensi merupakan suatu mediator untuk menjalin suatu titik temu antara kepentingan *prinsipal* dan *agent* yang berlawanan arah.

Menurut Meisser hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu:

- a. Terjadinya asimetri informasi (*information asymmetry*) dimana manajemen secara umum memiliki banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.
- b. Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak bertindak sesuai kepentingan pemilik.

Asimetri informasi terjadi akibat manajemen lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak para pemilik dan pemegang saham. Teori agensi berasumsi bahwa individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri. Informasi yang dimiliki atas mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui pihak *principal*. Dalam keadaan seperti ini pihak *prinsipal* seringkali merasa berada pada posisi yang tidak diuntungkan. Menurut Eisenhardt dalam teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu :

- 1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)
- 2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
- 3) Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*)

Seperti halnya pada variable profitabilitas, dimana tingginya profitabilitas dapat menimbulkan teori agensi. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mengurangi

²⁵ Selvy Yulita Abdillah, "Pengaruh Good Corporate Governance pada Manajemen Laba", (*Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, ISSN: 2337-56xx. Vol. Xx, No.xx*), 2, <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/1299>.

penggunaan dividen perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan dividen yang tinggi, manajer cenderung menggunakan laba tersebut untuk meningkatkan kemakmurn pribadinya atau diinvestasikan pada proyek tertentu yang belum menguntungkan sehingga dalam mengatasi masalah tersebut pemegang saham akan meminta pengembalian atau pembayaran yang tinggi atas laba yang dihasilkan perusahaan dalam bentuk dividen sehingga dapat memungkinkan terjadinya teori agensi.²⁶

Pada variabel leverage, teori agensi yang menyatakan bahwa perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* akan menimbulkan konflik dan munculnya biaya yang disebut *agency cost* guna mengatasi konflik tersebut. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan cara meningkatkan rasio utang atau *leverage*.²⁷

teori agensi pada variabel *free cash flow* timbul karena adanya *agency problem* yang terjadi antara agen dengan principal salah satunya terjadi karena pihak principal khawatir jika perusahaan memiliki *free cash flow* dalam jumlah besar akan dialokasikan pada sumber daya yang tidak efisien dan digunakan untuk melakukan investasi yang tidak menguntungkan. Salah satu cara yang dilakukan agen untuk meminimalkan *cost agency* akibat timbulnya *agency problem* tersebut dengan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham.²⁸

²⁶Imarotul Zahra Dwifarani, “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividend An Dampaknya Pada Harga Saham”, Skripsi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. (2018): 66

²⁷Ibid, 77

²⁸Indira Adhani, “Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”, Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, (2021): 85

B. Tinjauan Pustaka

1. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Menurut Halim dividen adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Beberapa macam-macam dividen, diantaranya:²⁹

- a. Dividen tunai (*cash dividen*). Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai. Dividen ini merupakan yang paling sering digunakan oleh perusahaan, dan yang paling banyak disukai oleh para pemegang saham karena terkadang perusahaan membayarkan sebanyak dua hingga empat kali dalam setahun.
- b. Dividen aktiva selain kas (*property dividen*). Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan.
- c. Dividen dengan utang wesel (*script dividen*). Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi.
- d. Dividen likuidasi (*liquidating dividen*). Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

²⁹Kurniawan Nur Utomo, “Pengaruh Likuiditas Dan Growth Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”, Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang (2020).

e. Dividen saham (*stock dividen*). Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

Kebijakan dividen merupakan untuk menentukan besarnya pendapatan dibagikan pada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan perusahaan. Haryetti dalam Mawarni dan Ratuadi, manajemen suatu perusahaan memiliki dua alternatif untuk memperlakukan terhadap penghasilan bersih setelah pajak (*earning after tax*) yaitu keputusan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan suatu keputusan pada akhir tahun dan akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan akan diinvestasikan kembali atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan di dalam suatu perusahaan³⁰.

Penentuan pembayaran dividen atau laba ditahan merupakan istilah dari kebijakan dividen. Kebijakan ini dilakukan dengan melihat keuntungan setelah dikenai pajak, dengan opsi laba ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen, adanya perbedaan kepentingan pihak manajemen dan investor menjadikan kebijakan dividen sebagai suatu pertimbangan perusahaan.³¹ Pihak manajemen memilih opsi laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, sedangkan investor memilih opsi dividen dibagikan. Dividen tunai yang diproyeksikan oleh DPR dapat diukur menggunakan persamaan.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

³⁰Nuraini Dkk, "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Asset Growth Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018", Jurnal Bisnis Manajemen Dan Keuangan, Vol. , No. 2(2020), 374-385

³¹Gilang Indra Cahyono Dan Nadia Asandimitra, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Ebagai Variabel Moderasi", Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 9, No. 3 (2021), 1214-1226.

2. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam islam, dividen disebut dengan nisbah atau bagi hasil yang merupakan salah satu bentuk keuntungan yang diperoleh dari perusahaan. bagi hasil sendiri menurut terminology asing disebut dengan istilah *profit sharing*. Secara definisi *profit sharing* diartikan sebagai distribusi beberapa bagian dari laba pada pegawai dari perusahaan, bagi hasil sendiri merupakan bagi hasil dari akad musyarakah dari laba perusahaan dengan musyarakah merupakan akad kerjasama antara dua pihak atau lebih yang sama-sama menyertakan modal dengan laba dibagi sama serta resiko yang dibagi sama³². Dalam bagi hasil kedua belah pihak tidak boleh membebankan satu sama lain. Kegiatan investasi sendiri dilarang untuk memakan harta atau membebankan *partner* kejasama dan ketika mendapatkan keuntungan harus membagi keuntungan pada pihak terkait.

Kebijakan dividen dalam islam telah dijelaskan pada Al-Qur'an surat Shaad ayat 24:

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

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 sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat". (Q.S Shaad:24).

³² Wahidahwati,2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instituitonal Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. Jurnal Riset Akuntansi

Berdasarkan ayat di atas dijelaskan bahwa syirkah merupakan salah satu kegiatan ekonomi dalam muamalah yang dimana kegiatan muamalah sendiri dibenarkan dalam islam. Syirkah merupakan salah satu sistem ekonomi umat islam jaman dulu. Umat islam didalam melakukan aktivitas perdagangan didalam dunia usaha akan menghadapi berbagai macam sistem perekonomian. Ini merupakan tantangan bagi umat islam itu sendiri, mulai masalah jual beli, masalah penanaman modal serta macam-macam bentuk perkongsian. Dengan kata lain, kebijakan dividen merupakan syirkah yang telah ditentukan perusahaan sehingga syirkah tersebut telah diperbolehkan dalam islam.

3. *Free Cash Flow*

Brigham dan Houston mengatakan bahwa arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Jensen mendefinisikan *free cash flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. *Free cash flow* ini lah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer.³³

Manajemen dengan *free cash flow* yang besar dapat membuat keputusan untuk membayar dividen, membeli kembali saham, mengalokasikan nya pada investasi dengan NPV negatif. Jika manajemen melakukan investasi dengan NPV negatif, maka nilai perusahaan akan menurun. Semakin besar perusahaan maka semakin besar peluang bagi

³³Andre Hand Prasetya, "Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas* Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017), Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2019

manajemen untuk bertindak semaunya. Kas ini biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ini merupakan tekanan pasar yang akan mendorong manajer untuk mendistribusikan arus kas bebas kepada pemegang saham atau mengalami risiko yaitu kehilangan kendali terhadap perusahaan. *Free cash flow* menyatakan bahwa pada saat perusahaan membutuhkan dana, pemegang saham lama lebih suka untuk menerbitkan hutang baru daripada menerbitkan ekuitas baru, sebab persyaratan pembayaran bunga akan memaksa manajer untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Pada pembayaran hutang yang tetap, penyalahgunaan uang investor berisiko terhadap kegagalan pembayaran hutang yang menyebabkan kepailitan perusahaan.

Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk menghitung *Free Cash Flow*, diantara lain.

- a. Perhitungan menggunakan rumus Brigham dan Houston, yaitu:

$$FCF = NOPAT - \text{Investasi Bersih Pada Modal Operasi}$$

Keterangan

NOPAT (*Net Operating Profit after tax*) = EBIT (1- tarif pajak)

Investasi bersih modal operasi = Total Modal Operasi (t)-
Total modal Operasi (t- 1)

Total modal operasi = Modal Kerja Operasi bersih +asset tetap bersih

Modal Kerja Operasi Bersih = Aset Lancar – Kewajiban lancar tanpa bunga

- b. Perhitungan menggunakan rumus Ross, Stephen A, Westerfield dan Jaffe

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{Total Aset}$$

Keterangan

FCF = *Free Cash Flow*

AKO = Aliran Kas Operasi pada tahun t

PM = Pengeluaran Modal pada tahun t

MKB = Modal Kerja Bersih pada tahun t

4. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang berasal dari modal eksternal perusahaan³⁴. *Leverage* juga merupakan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham, dengan kata lain *leverage* tersebut memiliki tujuan supaya keuntungan yang didapat itu lebih besar dari biaya tetap. 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 tersebut³⁵.

Definisi *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang yang mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap³⁶. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* yaitu untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetap, untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, dan untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

³⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi satu, cetakan 10 (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), 151

³⁵ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan 5 (Bandung: Alfabeta, 2015), 127

³⁶ Kasmir, *Kewirausahaan*, edisi revisi, cetakan 10 (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 229.

Penggunaan rasio *leverage* bagi perusahaan memberikan banyak manfaat yang dapat dipetik, baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Menurut Fred Weston, rasio *leverage* memiliki beberapa implikasi berikut³⁷:

- a. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor
- b. Dengan pengadaan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
- c. Bila perusahaan mendapatkan penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Perhitungan *leverage* diukur dengan membagi total kewajiban jangka panjang dengan total aset perusahaan. Rumus yang digunakan pada perhitungan *leverage* yaitu :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset Perusahaan}}$$

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Bagi investor jangka panjang, rasio profitabilitas dapat digunakan untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden. Profitabilitas adalah rasio yang dapat melihat kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba. Rasio profitabilitas terdiri atas *return on asset*, *return on equity* serta *margin*. Semakin baik rasio profitabilitas pada perusahaan tersebut maka menggambarkan perusahaan tersebut semakin baik dalam menghasilkan laba perusahaan. Pengenaan pajak pada perusahaan tergantung pada besarnya

³⁷ *Ibid*, 152

keuntungan yang didapat perusahaan sehingga berpengaruh terhadap pengeluaran kewajiban pajak perusahaan.

a. Jenis – jenis Rasio Profitabilitas

1) *Return On Equity* (ROE) Menurut Agus Sartono *Return On Equity* (ROE) adalah:

“Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan”. Menurut Lukman Syamsudin, *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan”. Secara matematis *Return On Equity* (ROE) dapat di hitung dengan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Keterangan =
ROE= *Return On Equity*

2) *Return On Asset*

ROA atau tingkat pengembalian atas investasi dan efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan yaitu mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi dalam rangka untuk menghasilkan laba. Rumus yang digunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan =
ROA = *Return On Asset*

Dalam penelitian ini, perhitungan profitabilitas yang di gunakan yaitu *Return On Asset*

b. Kelebihan dan Kekurangan Profitabilitas

Secara umum dalam praktiknya, analisis rasio mengandung kelebihan dan kekurangan. Menurut Irham Fahmi menyatakan bahwa analisis rasio mempunyai keunggulan sebagai berikut:

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- 2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- 3) Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain.
- 4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi *Z-score*.
- 5) Menstandarisasi *size* perusahaan.
- 6) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
- 7) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Sementara itu menurut Irham Fahmi, kekurangan dari penggunaan analisis rasio, yaitu:

- a) Penggunaan rasio keuangan akan memberikan pengukuran yang relatif terhadap kondisi suatu perusahaan.
- b) Analisis rasio keuangan hanya dapat dijadikan sebagai peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir.
- c) Setiap dana yang diperoleh yang dipergunakan dalam menganalisis adalah bersumber dari laporan keuangan perusahaan.
- d) Pengukuran rasio keuangan banyak yang bersifat *artifical*. *Artifical* artinya perhitungan rasio keuangan

tersebut dilakukan oleh manusia, dan setiap pihak memiliki pandangan yang berbeda-beda dalam menempatkan ukuran dan terutama justifikasi dipergunakannya rasio- rasio tersebut.

6. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Menurut Brigham rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan.³⁸ Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Ada beberapa jenis rasio likuiditas, diantaranya:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya.

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkan dibanding dengan aset lainnya. *Quick ratio* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga.

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek

³⁸Abudanti, N dan Suarnawa, I. N. "Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI". Universitas Udayana, Bali, Indonesia, Vol 5, No. 9, (2016) 5585–5611.

yang ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara kas, contohnya rekening giro.

d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*)

Modal kerja bersih merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi total utang lancar. Rasio ini dihitung dengan cara membagi nilai penjualan bersih dengan modal kerja.

Adapun perhitungan likuiditas dalam penelitian ini adalah menggunakan *current ratio* yang dimana persamaannya yaitu:

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}}$$

Keterangan =

CR = *Current Ratio*

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari financial performance di masa lampau dan perkiraan dimasa yang akan datang. Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya sehingga akan lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah. Ukuran perusahaan jumlah pengalaman dan kemampuan timbulnya suatu perusahaan yang mengidentifikasi kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan pada *stckholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dan kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih *fleksibel* dalam menghadapi ketidakpastian,

karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Menurut Brigham dan Houston ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh *total asset*, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.³⁹

Ukuran perusahaan diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Log Natural total asset* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *Log Natural*, jumlah *asset* dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah *asset* yang sesungguhnya. Sesuai Febrina dan Suaryana ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan(Size)} = \text{Ln Total Aset}$$

Keterangan

$$\text{Ln} = \text{Log Natural}$$

8. Bursa Efek Indonesia dan LQ45

a. Pengertian Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan sarana (akses) untuk mempertemukan jual dan beli surat-surat berharga (efek) dari pihak pembeli (investor) dan penjual (perusahaan go

³⁹Ratna Wati, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”, Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (2021)

public). Tempat terjadinya transaksi jual beli efek tersebut disebut pasar modal. Jadi BEI inilah yang menyelenggarakan kegiatan dipasar modal Indonesia.

b. Tugas Bursa Efek Indonesia

Secara umum, ada tiga tugas utama Bursa Efek Indonesia

- 1) Menyelenggarakan kegiatan perdagangan surat berharga (efek) secara teratur, wajar, dan efisien.
- 2) Menyediakan fasilitas atau sarana pendukung beserta melakukan pengawasan terhadap aktivitas anggota bursa efek.
- 3) Menyusun rancangan anggaran tahunan (RAT) dan pemakaian laba, kemudian melaporkannya kepada Otoritas Jasa Keuangan (selaku pengawas pasar modal)

LQ45 merupakan salah satu perusahaan yang paling likuid di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham dengan likuiditas yang baik, nilai pasar yang tinggi dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.⁴⁰ Dengan demikian, perusahaan yang tergabung pada LQ45 merupakan perusahaan yang memungkinkan melakukan tingkat pengembalian atau *capital gain* dengan baik yang artinya kebijakan dividen pada perusahaan ini sangat dilihat oleh investor.

C. Pengajuan Hipotesis

1. Kerangka pemikiran

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel independen dan dependen.⁴¹ Dividen sendiri merupakan distribusi yang diberikan perusahaan yang dapat

⁴⁰ Dinda Pramesity, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, Skripsi, Universitas Sriwijaya, 2020

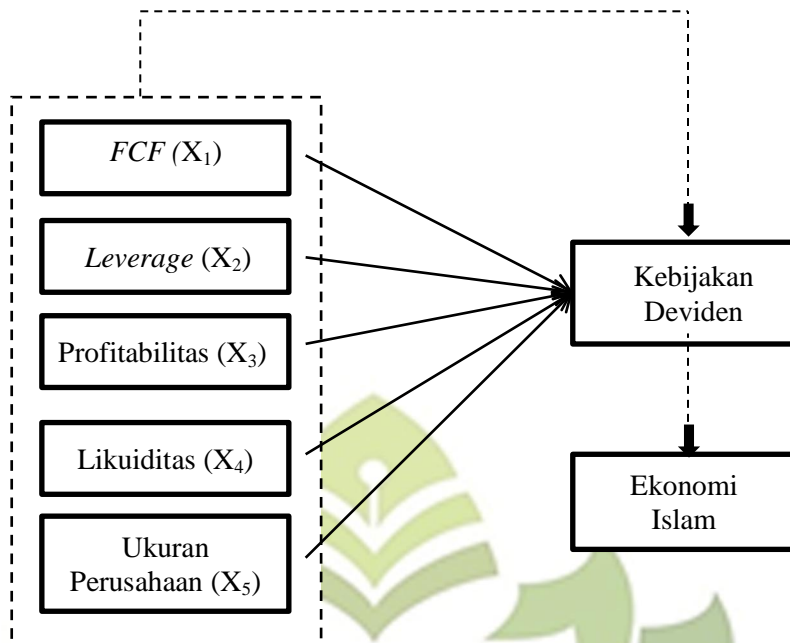
⁴¹ Sugiyono, *Metode Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2018), 60.

berupa kas, aktiva lain, surat, atau bukti yang lain dimana hal tersebut dapat menyatakan utang perusahaan. Masalah pembagian deviden sendiri telah ditentukan oleh dewan direksi terkait dibagikan atau tidaknya deviden, bagaimana sifat deviden serta jumlah deviden⁴². Dengan hal tersebut akan muncul suatu kebijakan deviden yang diberikan perusahaan. Kebijakan deviden suatu perusahaan sejatinya terletak pada *dividen payout ratio*-nya, artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi suatu pemegang saham yang dimana hal ini juga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan tersebut.

Penelitian ini membahas tentang bagaimana “Pengaruh *Free cash flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam perspektif Ekonomi Islam pada Tahun 2017-2020”. Maka disusunlah kerangka pemikiran sesuai dengan penelitian diatas melalui gambar berikut:



⁴² Hery. *Akuntansi: Aktiva, Utang dan Modal*. Yogyakarta: Gava Media (2016)



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran dalam penelitian

Keterangan:

-----> : Pengaruh Simultan
 -----> : Pengaruh Parsial

2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat tanya. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data⁴³. Hipotesis Nol (H_0) adalah hipotesis yang menyatakan tidak

⁴³ Sugiyono, *Metode Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2018), 60.

adanya hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Artinya dalam rumusan hipotesis yang diuji adalah ketidak benaran variabel (X) mempengaruhi (Y). Sedangkan hipotesis kerja (H_1) adalah hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) yang diteliti. Hasil perhitungan H_1 tersebut akan digunakan sebagai dasar pencarian data penelitian⁴⁴.

a. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden

Free Cash Flow (arus kas bebas) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk- produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.⁴⁵ Menurut Indri dalam penelitiannya menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan deviden⁴⁶.

H_1 = adanya pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden

b. Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan deviden

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang yang mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap⁴⁷. *Leverage* yang tinggi cenderung menghasilkan laba yang rendah. Sehingga hal tersebut

⁴⁴ Sugiyono, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2009), 96.

⁴⁵Eugene F Brigham & Hoston, *Dasar –Dasar Manajemen Keuangan*, ed. by Salemba Empat, 10th edn (Jakarta). 109

⁴⁶Kadek indri P dan i ketut suryanawa, “pengaruh profitanilitas, ukuran perusahaan dan arus kas bebas terhadap kebijakan deviden”, E-JA e-Jurnal Akuntansi, Vol. 30, No. 2 (2020), 238-250

⁴⁷Kasmir, *Kewirausahaan*, edisi revisi, cetakan 10 (jakarta: rajawali pers, 2014), 229.

dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berlaku demi kepentingan *stakeholder*. Menurut penelitian yang dilakukan Endah dan Nelli menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang disalurkan oleh perusahaan kepada investor⁴⁸.

H₃= adanya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

c. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Salah satu rasio profitabilitas adalah ROA (*Return On Asset*). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan atau menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki. Dalam hal ini, ROA termasuk kedalam total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin baik pula perusahaan tersebut menghasilkan laba. Penentuan pembayaran suatu dividen perusahaan ditentukan berdasarkan jumlah pendapatan perusahaan. Menurut Juli dkk dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen⁴⁹.

H₂= adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

d. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan

⁴⁸Endah dan Nelli, "Pengaruh *Free Cash Flow*, *Likuiditas*, dan *Leverage* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019", Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, 2020

⁴⁹Juli dkk, "Pengaruh Perumbuhan Aset Perusahaan Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemi Covid-9 (Studi Kasus Perusahaan *Listing* Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020

perusahaan tersebut akan semakin besar.⁵⁰ Menurut penelitian yang dilakukan oleh Firda dkk yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen⁵¹

H_4 = adanya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

e. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa aspek, diantaranya total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan⁵². Dengan demikian, investor akan melihat ukuran perusahaan sebagai acuan dalam menginvestasikan dananya, dengan ukuran perusahaan yang baik, maka akan diharapkan pengembalian dividen yang baik juga. Selain itu juga, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dipercaya memiliki kebijakan dividen yang sangat baik. Menurut Zilvia Ukuran perusahaan mempengaruhi adanya kebijakan dividen dimana hasil dari penelitian Zilvia menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen⁵³

H_5 = adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

⁵⁰ Harun & Jeandry, 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 (2018), 122–137. <https://doi.org/10.1017/cbo9781107415324.004>

⁵¹ Firda dkk, “Pengaruh *Likuiditas* dan *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Dividen”, *Journal Of Business Management Education*, Vol. 1, No. 2 (2016), 11-16

⁵² Akmal, Zainudin, & Yulianti, R. “Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014” *Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2 (2016), 24–36.

⁵³ Zilvia Intan Aryani, “Pengaruh *Leverage, Likuiditas, Profitabilitas* dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap Kebijakan Dividen”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 9, No. 6, Juni (2020), 1-22

- f. Pengaruh *free cash flow*, *leverag*, profitabilitas, *likuiditas*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden

Dalam penelitian terdahulu terdapat beberapa pendapat yang menyatakan bahwa X berpengaruh secara simultan terhadap Y. Menurut Andre pada jurnalnya menyatakan bahwa secara simultan *free cash flow*, *leverag*, profitabilitas, *likuiditas*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden⁵⁴

H₆ = adanya pengaruh *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas, *likuiditas* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden.



⁵⁴Andre dkk, "Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, *Likuiditas* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen", *Current Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, Vol. 1, No. 1, Maret (2020), 132-149

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian, M, Dkk, 2020, “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”, *Values*, Vol. 1, No. 2, 1-10
- Andre Dkk, , (2020), “*Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*”, *Current Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, Vol. 1, No. 1, 132-149
- Anwar, Saiful, 2001, *Metodelogi Penelitian*, Yogyakarta : Pustaka Pelajar
- Azhariyah Dkk, Anjumul, 2021, “*The Effect Of Profitability, Leverage, Liquidity, Size And Company Growth On Yhe Dividen Payout Ratio In The Indonesian Capital 2013-2018*”, *Birci-Journal*, Vol. 4, No. 1, 1351-1360
- Brigham And Daves, 2010, *Intermediate Financial Management*, 10th Edn (Western).
- D.A.D, Anggraini, Wihandaru, (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, 397–418
- Departemen Agama Republik Indonesia, 2002, *Mushaf Al-Qur'an Terjemah*. Al-Huda: Jakarta

Dewi, Tresna, Ida Bagus, 2019, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*”, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2862-2890

Endah, Nelli, 2020, “*Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2019*”, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.

F, Eugene, Brigham, Hoston, *Dasar –Dasar Manajemen Keuangan*, Ed. By Salemba Empat, 10th Edn (Jakarta)

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

Fedro Christian Montoliang And Lauw - Tjun Tjun, 2018, "Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Tercatat Aktif Dalam Lq 45di Bei Periode 2015-2017)", (*Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10.2, 231–40 <<https://doi.org/10.28932/Jam.V10i2.1088>>.

Firda Dkk, (2016), “Pengaruh *Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*”, *Journal Of Business Management Education*, Vol. 1, No. 2 11-16.

Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Prgram Spss (Edisi Ketiga)*, (Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro)

Hand Prasetya, Andre (2019), “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas* Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017), Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

Harun, Jeandry, (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, 122–137.

<https://doi.org/10.1017/Cbo9781107415324.004anwar>,

Hastuti, Dewi Dkk, (2021), “Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Cash Dividen* Pada Sektor Lq45”, *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, Vol. 4, No. 2, 348-361

Hery. (2016), *Akuntansi: Aktiva, Utang Dan Modal*. Yogyakarta: Gava Media

Hidayati, *Et Al.* (2018) “Determinan Kinerja Keuangan Asuransi Syariah Di Indonesia Periode 2014-2016”, (*Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* Vol. 5, No. 11,

Indira Basir, Shiera, Muhamad Muslih, (2019), ”Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Profitabilitas* Dan *Sales Growth* Terhadap *Manajemen Laba*”, *Jurnal Aksara Public*, 3.2 104–11

Indra Cahyono, Gilang, Nadia Asandimitra, (2021), “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Ebagai Variabel Moderasi*”, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 9, No. 3, 1214-1226.

Indri P, Kadek, I Ketut Suryanawa, (2020), “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Aruskas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen”, *E-Ja E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 30, No. 2, 238-250

Intan Aryani, Zilvia, (2020), “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 9, No. 6, 1-22.

Jensen & Meckling, (1976) „*The Theory Of The Firm : Manajerial Behaviour, Agency Cost, And Ownership Structure*”, *Journal Of Financial And Economics*

Juli Dkk, “Pengaruh Perumbuhan Aset Perusahaan Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemi Covid-9 (Studi Kasus Perusahaan *Listing* Dalam Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020

Kasmir, (2014), *Kewirausahaan*, Edisi Revisi, Cetakan 10, Jakarta: Rajawali Pers

Kasnitaa, Afriyeni, 2019, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”, *Jurnal Pundi*, Vol. 03, No. 01, 27-40

Mas Intan Dkk, 2020, *“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur”*, Jurnal Keuangan Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 7, No. 1, 88-95

N, Abudanti, Suarnawa, I. N. (2016), *“Profitabilitas Dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei”*. Universitas Udayana, Bali, Indonesia, Vol 5, No. 9, 5585–5611.

Nur Utomo, Kurniawan, (2020), *“Pengaruh Likuiditas Dan Growth Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”*, Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang

Nur, Juli, Purwanti, 2021, *“Pengaruh Pertumbuhan Asset Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemic Covid-19 (Studi Kasus Perusahaan Yang Listing Dalam Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)”*, Jurnal Manajemen Universitas Pelita Bangsa.

Nuraini Dkk, (2020), *“Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Asset Growth Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018”*, Jurnal Bisnis Manajemen Dan Keuangan, Vol. , No. 2, 374-385

Nuraini Dkk, “*Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Asset Growth, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018*”, Jurnal Bisnis Manajemen Dan Keuangan, Vol. 1, No. 2, 2020, 374-385

Penyusunan Kamus Pusat Pembinaan Dan Pengembangan Bahasa, (2011) Kamus Besar Bahasa Indonesia, Pt Gramedia Pustaka Utama Jakarta

Pramesity, Dinda, (2020.) “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”, Skripsi, Universitas Sriwijaya,

Prasetya, Andre Hand, (2019) “*Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)*”, Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

Puspyta Ratnasari, Putu Sri, Ni Ketut Purnawati, 2019, “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*”, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 6179-6198

Rahmadeni, Nindya Wulandari, (2017) ”*Faktor-Faktor Yang Mempengaruh Inflasi Pada Kota Di Indonesia Dengan Menggunakan Metode Regresi Data Panel*”, *Jurnal Sains Matematika Dan Statistika*, Vol, 3, No, 2.

- Sari, Budiasih, 2016, *“Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen”*, E-Jurnal Akuntansi, Vol. 15, No. 3, 2016, 2439–2466
- Shochrul R, Ajija, Et, Al. (2011) *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, Jakarta: Salemba Empat,
- Sri Puspyta Ratnasari, Putu, Ni Ketut Purnawati, *“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen”*, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019, 6179-6198
- Sugiyono, (2017), *Metode Penelitian*, Bandung : Alfabeta,
- Sujarweni, Wiratma, 2015, *Metodelogi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*, Yogyakarta : Pustaka Baru Press,
- Suwiknyo, Dwi, (2016), *Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syariah*, Cetakan Ii, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2016
- Suwiknyo, Dwi, (2016), *Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syariah*, Cetakan Ii, Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Tresna Dewi, Tresna, Ida Bagus, 2019, *“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur”*, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2862-2890
- Wati, Ratna, (2021), *“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia*

Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020”, Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Widarjono, Agus, (2016) *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*, Jogjakarta: Upp Stim Ykpn

Winanti, Asri, 2019, “*Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*”, Jurnal Bisnis Dan Manajemen Universitas Merdeka Malang, Vol. 6, No. 1, 44-55

Yulita Abdillah, Selvy, “*Pengaruh Good Corporate Governance Pada Manajemen Laba*”, (*Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, Issn: 2337-56xx. Vol. Xx, No.Xx), 2, [Http://Ejournal.Unikama.Ac.Id/Index.Php/Jrma/Article/View/1299](http://Ejournal.Unikama.Ac.Id/Index.Php/Jrma/Article/View/1299).

Zainudin, Akmal, & Yulianti, R. (2019), “*Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*” *Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2 (2016) , 24–36