

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang sedang tumbuh maupun berkembang memerlukan ketersediaan modal yang cukup untuk melakukan ekspansi ditengah pesatnya perkembangan dunia bisnis. Terdapat banyak cara yang bisa dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana/modal, diantaranya melalui pinjaman dana dan melalui mekanisme pasar modal. Jika melalui pinjaman dana maka perusahaan perlu menyediakan aset sebagai jaminan, sedangkan perolehan dana melalui mekanisme pasar modal dapat dilakukan tanpa menyertakan aset sebagai jaminan. Perolehan dana/modal dengan mekanisme pasar modal dapat dilakukan melalui penawaran umum perdana atau biasa dikenal dengan IPO (*Initial Public Offering*). Penawaran umum/ IPO (*Initial Public Offering*) adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten kepada masyarakat dengan peraturan dan Undang-undang Pasar Modal sebagai pedoman dalam pelaksanaannya.¹

IPO (*Initial Public Offering*) bertujuan untuk membantu perusahaan dalam pendanaan atau modal. Mekanisme IPO dimulai dari melaksanakan RUPS hingga pencatatan saham. Pada tahap pencatatan saham, saham-saham yang masih tersedia akan dititipkan ke PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) kemudian diperdagangkan setiap harinya melalui pasar primer maupun sekunder dalam pasar modal.²

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, dijelaskan bahwa pasar modal merupakan “kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim, tidak sedikit yang masih mempertanyakan kegiatan investasi dalam pasar modal ini. Oleh karena itu pasar modal syariah lahir lalu disahkan untuk menjawab keraguan sebagian masyarakat.³ Tanggal 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia

¹ Andika Wijaya and Wida Ananta, *IPO, Right Issue Dan Penawaran Umum Obligasi* (Jakarta: Sinar Grafika, 2018) hal 1-2.

² Adi Widjaja, *IP To IPO Petualangan Kreator IP Menuju Go Publik* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2021) hal 106-110.

³ Mohamad Toha, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhammad Afif Zamroni, “Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia,” *Jurnal Al-tsamani* 2, no. 1 (2020): 135–144.

meluncurkan Jakarta Islamic Index bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Hadirnya index tersebut, para pemodal disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana investasi sesuai dengan prinsip syariah.⁴ Kemudian pada tanggal 14 Maret 2003 dengan adanya MoU (*Memorandum of Understanding*) yang ditandatangani oleh Bapepam dan DSN-MUI yang sepaham untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.⁵

Tanggal 17 Mei 2018 BEI kembali meluncurkan index saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index 70 (JII 70). Terdapat 70 perusahaan yang menjadi konstituen. 70 perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi yang besar dan likuiditas yang tinggi. BEI juga melakukan peninjauan berkala saham syariah yang menjadi konstituen dalam indeks ini sebanyak dua kali selama satu tahun, yaitu pada bulan mei dan november mengikuti jadwal *review* DES (*Daftar Efek Syariah*) oleh OJK.⁶

Saham merupakan surat bukti kepemilikan seseorang atas sebuah perusahaan. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pihak yang menyertakan modal atas sebuah perusahaan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).⁷ Sedangkan saham syariah yakni saham yang mempunyai karakteristik atau kriteria yang sesuai dengan syariah Islam atau biasa disebut *Syariah Compliant*. Saham syariah memiliki beberapa kriteria seperti yang tertuang dalam Fatwa DSN-MUI No 135/DSN-MUI/V/2020 diantaranya Penerbitan Saham Syariah harus terhindar dari unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain *Riba, Gharar, Maysir, Tadlis, Dharar* (membahayakan/merugikan) *Risywah, Haram, Zhulm*

⁴ Otoritas Jasa Keuangan, "Pasar Modal Syariah," <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.

⁵ Keuangan, "Pasar Modal Syariah."

⁶ Otoritas Jasa Keuangan, "Index Saham Syariah," <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.

⁷ Fransiskus Paulus Abi, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2016) hal 17.

(penganiayaan) dan maksiat.⁸ Sehingga pada transaksi, tidak ada pihak yang merasa dirugikan.

Terdapat dua keuntungan yang diperoleh dari Investasi saham, baik saham konvensional maupun saham syariah, yaitu *Capital Gain* dan *Dividen*. *Capital Gain* merupakan keuntungan yang didapatkan dari selisih antara harga beli dan harga jual suatu efek. Tetapi, apabila selisih tersebut bersifat negatif, keadaan tersebut disebut *Capital Loss*. Sedangkan *Dividen* merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang ditetapkan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan atas kepemilikan saham pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Dalam pengertian lain, dividen merupakan bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi yang disahkan dalam RUPS untuk dibagikan kepada para pemegang saham.⁹

Keputusan mengenai laba yang diperoleh, apakah akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang atau dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, itulah yang disebut dengan kebijakan dividen (*Dividend Policy*).¹⁰ Bagi investor, pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek yang baik dari sebuah perusahaan. Dengan demikian risiko perusahaan juga relatif rendah.¹¹

Kebijakan dividen sangat diperlukan agar kepentingan perusahaan dengan kepentingan pemegang saham dapat sejalan dan tidak terjadi polemik antar kedua belah pihak karena kepentingan yang diinginkan saling bertentangan dimana pemegang saham mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi sedangkan perusahaan mengharapkan pembayaran dividen yang sebaliknya.

Presentase dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR).

⁸ DSN-MUI, "Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No.135/DSN-MUI/V/2020 Saham," *Dewan Syariah Nasional MUI*, no. 19 (2020): 1–18, <https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/?s=saham>.

⁹ Jefferly Helianthusonfri, *The Dividend Investor* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2022) hal 2.

¹⁰ Musthafa, *Manajemen Keuangan*, ed. Putri Christian (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2017).

¹¹ Cut Ermianti et al., "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017," *Niagawan* 8, no. 2 (2019): 131.

Perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada dilema, apakah akan membagikan dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba untuk pembiayaan investasi agar dapat mengembangkan usaha dimasa yang akan datang.¹² Semakin tinggi presentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka investor akan semakin diuntungkan, karena semakin tinggi presentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, demikian pula sebaliknya jika presentasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah maka dividen yang akan dibayarkan relatif kecil.¹³ Berikut merupakan pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) Beberapa Perusahaan yang Masuk dalam Indeks JII 70 dalam kurun waktu 3 tahun :

Tabel 1. 1 *Dividend Payout Ratio* (DPR) Beberapa Perusahaan yang Masuk dalam Indeks JII70 Tahun 2019-2021

No	Kode Saham	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)		
		2019	2020	2021
1.	ACES (Ace Hardware Indonesia Tbk)	30,37	75,01	50,99
2.	CTRA (PT Ciputra Development Tbk)	12,90	11,97	14,89
3.	ICBP (PT Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk)	49,73	38,05	39,16
4.	JPFA (Japfa Comfeed Indonesia Tbk)	13,24	50,63	34,48
5.	LINK (PT Link Net Tbk)	57,49	30,20	59,95
Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) per tahun		32,75	41,17	39,89

Sumber: Data IDX yang telah diolah

¹² Esli Silalahi And Erika Setiana Manik, “Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt Ratio Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 5, no. 1 (2019): 49–70.

¹³ Megamawarni Megamawarni and Aliah Pratiwi, “Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Dan Implikasinya Pada Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI),” *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship* 11, no. 1 (2021): 47.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat pergerakan fluktuatif rasio pembayaran dividen pada beberapa perusahaan diatas. Bahkan masih ditemukan beberapa perusahaan yang terdaftar di JII70 tahun 2019 hingga 2021 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.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain yang pertama profitabilitas. Profitabilitas erat kaitannya dengan laba yang berhasil didapatkan oleh perusahaan, dimana laba yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan menjadi dasar pertimbangan dalam pembagian dividen. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham merupakan sinyal keberhasilan pihak manajemen perusahaan, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.¹⁴ Tingginya laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan.¹⁵ Sehingga, perusahaan yang menghasilkan laba tinggi, akan membagikan dividen yang besar. Namun apabila laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan rendah, maka dividen yang dibagikan kecil.

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. *Return On Asset* (ROA) menggambarkan besarnya efisiensi modal yang digunakan oleh perusahaan. Dalam definisi lain *Return On Asset* (ROA) rasio pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan terhadap aset yang tersedia di perusahaan. Semakin tinggi ROA, berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengefektifkan penggunaan aset untuk meraih keuntungan.¹⁶

Kedua, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh likuiditas. Secara singkat likuiditas merupakan kapabilitas

¹⁴ Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso, and Andaratul Masruroh, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi," *Jurnal Administrasi Bisnis* 9, no. 3 (2019): 1.

¹⁵ Naomi Puspita Sari and Muhammad Khafid, "Peran Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan BUMN," *Moneter - Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 2 (2020): 222–231.

¹⁶ Arif Sugiono, *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan* (Jakarta: Grasindo, 2009).

perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang dimiliki pada saat jatuh tempo. Apabila likuiditas yang dimiliki perusahaan tinggi, maka semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek.¹⁷ Jumlah kas yang besar dalam sebuah perusahaan mencerminkan tingginya tingkat likuiditas perusahaan.¹⁸ Apabila kondisi likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka semakin tinggi pula kapabilitas perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para investor atau pemegang saham. Hal ini dikarenakan dividen merupakan arus kas keluar dari suatu perusahaan.¹⁹

Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas salah satunya ialah *Current Rasio*, *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang umum digunakan. *Current Rasio* (CR) menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek perusahaan dengan membandingkan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Sehingga *Current Rasio* (CR) menunjukkan sejauh mana aktiva lancar mampu menutupi kewajiban-kewajiban lancar.²⁰

Selain profitabilitas dan likuiditas, faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Free Cash Flow* atau arus kas bebas. *Free Cash Flow* merupakan sisa kas suatu perusahaan yang sebelumnya digunakan untuk membiayai keperluan perusahaan yang sudah terencana, seperti investasi dan pembayaran dividen kepada para investor.²¹ Dengan demikian

¹⁷ M. Fahriyal Aldi, Erlina Erlina, and Khaira Amalia, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018,” *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 4, no. 1 (2020): 264–273.

¹⁸ Anak Agung Trisnayanti, Ni Putu Mendra, and Desak Bhegawati, “Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi* 10, no. 1 (2020): 1–9.

¹⁹ I Gede Pande Sudiartana and I Gede Agus Pertama Yudiantara, “Pengaruh Ukuran, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 11, no. 2 (2020): 287–298.

²⁰ Dessi Herliana, “Pengaruh Current Ratio Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016—2018,” *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurya* 1, no. NO.1 (2021): 2.

²¹ Maria Ulfa, Anggita Langgeng Wijaya, and Moh. Ubaidillah, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI 2015-2018),” *Simba* 17, no. 1 (2020): 1–17.

Free Cash Flow yang tinggi akan menghasilkan dividen yang tinggi dan sebaliknya. Selain itu, *Free Cash Flow* yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif perihal kinerja manajemen perusahaan.²²

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada penelitian yang dilakukan oleh Putu Sri Puspytha Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati. Penelitian tersebut profitabilitas diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*) dan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014.²³ Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Eko Prasetyo dan Muhammad Reza Soekamto Putra profitabilitas yang diukur menggunakan NPM (*Net Profit Margin*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.²⁴ Kedua penelitian tersebut kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Kasnita Bawamenewi dan Afriyeni bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.²⁵ Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Retno Suliati Suleiman dan Mila Permatasari menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (*Return On Asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.²⁶

²² Namira Ufrida Rahmi and Venny Veronika Wijaya, "Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019," *Owner* 6, no. 3 (2022): 2712–2720.

²³ Putu Sri Puspytha Ratnasari And Ni Ketut Purnawati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, No. 10 (2019): 6179.

²⁴ Eko Prasetyo and Muhammad Putra, "Pengaruh Cash Flow, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)," *Jurnal Cendekia Akuntansi* 2 (2021): 1–16.

²⁵ Kasnita Bawamenewi and Afriyeni Afriyeni, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Pundi* 3, no. 1 (2019): 27–40.

²⁶ Retno Suliati Suleiman and Mila Permatasari, "Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, Dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen," *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan dan Politik* 5, no. 1 (2022): 46–59.

Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada penelitian yang dilakukan oleh Nita Astuti penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2018.²⁷ Kemudian didukung kembali oleh penelitian Jones dan Aloyisus dimana likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk kategori LQ45 periode 2015-2019.²⁸ Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Zainuddin dkk yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.²⁹

Menurut Ayu Kunariyah dan Fatmasari Sukesti *Free Cash Flow* dinyatakan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, penelitian tersebut dilakukan pada Indeks LQ45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020.³⁰ Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ocharina Silsiana Rachmah dan Akhmad Riduwan yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.³¹ Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Andre Hand Prastya dan Fitri Yani Jalil yang menyatakan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada 21 perusahaan LQ 45 yang terdapat di BEI periode 2015-2017.³²

²⁷ Nita Astuti, "Pengaruh Earning Per Share, Net Profit Margin, Free Cash Flow Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2018," *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis* 2 (2020).

²⁸ Jones Parlindungan Nadapdap And Aloyisus Hari Kristianto, "Pengaruh Aspek Investasi Dan Aspek Likuiditas Terhadap Keputusan Kebijakan Deviden," *Sebatik* 25, No. 2 (2021): 520–529.

²⁹ Zainuddin Zainuddin, Okfita Andaresta Mananohas, And Opeyemi Roselyn Akindutire, "The Effect Of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, And Liquidity On Dividend Policy," *The Indonesian Journal Of Accounting Research* 23, No. 03 (2020): 411–428.

³⁰ Ayu Kunariyah and Fatmasari Sukesti, "Pengaruh Investment Opportunity Set, Sales Growth, Toal Asset Turn Over, Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Indeks LQ45 Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)," *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS* 5 (2022).

³¹ Ocharina Rachmah And Akhmad Riduwan, "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 8 (2019).

³² Andre Prastya And Fitri Jalil, "Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen," *Current Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 1 (2020): 132–149.

Selanjutnya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen yang tidak sama dapat dilihat dari fenomena dibawah ini :

Tabel 1. 2 Rata-Rata ROA (Profitabilitas) Beberapa Perusahaan yang Masuk dalam Indeks JII 70 Tahun 2019-2021

No	Nama Perusahaan	Rata-rata Profitabilitas (ROA) 2019-2021	Rata-rata Presentase Pembayaran Dividen (DPR) 2019-2021
1.	AALI (PT Astra Agro Lestari Tbk)	364%	45%
2.	AKRA (PT AKR Korporindo Tbk)	442%	55%
3.	ANTM (PT Aneka Tambang Tbk)	331%	40%
4.	CTRA (PT Ciputra Development Tbk)	406%	13%
5.	INDF (PT Indofood Sukses Makmur Tbk)	592%	40%

Sumber: Data IDX yang telah diolah

Tabel tersebut menunjukkan tingkat ROA yang tinggi tidak selalu menghasilkan DPR yang tinggi. ROA yang dimiliki oleh INDF (592%) lebih tinggi dibandingkan ROA yang dimiliki oleh AKRA (442%) dan AALI (364%) namun DPR yang dibagikan oleh INDF (40%) lebih kecil dari DPR yang dibagikan oleh AKRA (55%) dan AALI (45%). Kemudian ROA yang dimiliki ANTM (331%) terlihat lebih kecil dari ROA yang dimiliki citra CTRA (406%) tetapi DPR yang dibagikan oleh ANTM (40%) jauh lebih besar dari DPR yang dibagikan oleh CTRA (13%).

Tabel 1. 3 Rata-Rata CR (Likuiditas) Beberapa Perusahaan yang Masuk dalam Indeks JII 70 Tahun 2019-2021

No	Nama Perusahaan	Rata-rata Likuiditas (CR) 2019-2021	Rata-rata Presentase Pembayaran Dividen (DPR) 2019-2021
1.	AALI (PT Astra Agro Lestari Tbk)	258%	45%
2.	AKRA (PT AKR Corporindo Tbk)	137%	55%
3.	ANTM (PT. Aneka Tambang Tbk)	148%	40%
4.	CTRA (PT Ciputra Development Tbk)	198%	13%
5.	INDF (PT Indofood Sukses Makmur Tbk)	133%	40%

Sumber: Data IDX yang telah diolah

Menurut tabel diatas dapat dilihat bahwa CR yang tinggi tidak selalu menghasilkan DPR yang besar. CR yang dimiliki oleh AALI (258%) lebih tinggi dibanding dengan CR yang dimiliki oleh AKRA yang hanya (137%) namun DPR yang dibagikan oleh AALI (45%) ternyata lebih kecil dibandingkan DPR yang dibagikan oleh AKRA (55%). Hal yang sama terlihat pada CTRA dan ANTM, CR yang dimiliki oleh CTRA (198%) lebih tinggi dibandingkan CR yang dimiliki oleh ANTM (148%), namun DPR yang dibagikan oleh ANTM (40%) jauh lebih besar dibandingkan DPR yang dibagikan oleh CTRA (13%). Sedangkan INDF yang memiliki CR (133%) yang mana nilai tersebut lebih rendah dari nilai CR ANTM (148%) ternyata membagikan DPR yang sama yaitu 40%.

Tabel 1. 4 Rata-Rata Free Cash Flow Beberapa Perusahaan yang Masuk dalam Indeks JII 70 Tahun 2019-2021

No	Nama Perusahaan	Rata-rata Free Cash Flow (FCF) 2019-2021	Rata-rata Presentase Pembayaran Dividen (DPR) 2019-2021
1	AALI (PT Astra Agro Lestari Tbk)	Rp 2.210.392	45%

2	AKRA (PT AKR Corporindo Tbk)	Rp 1.093.858	55%
3	ANTM (PT Aneka Tambang Tbk)	Rp 2.274.011	40%
4	CTRA (PT Ciputra Development Tbk)	Rp 1.789.368	13%
5	INDF (PT Indofood Sukses Makmur Tbk)	Rp 9.478.642	40%

Sumber: Data IDX yang telah diolah

Tabel diatas memperlihatkan bahwa FCF yang tinggi tidak selalu menghasilkan DPR yang besar, nilai FCF INDF (Rp 9.478.642) lebih tinggi dari nilai FCF AKRA (Rp 1.093.858) dan AALI (Rp 2.210.392) namun DPR yang dibagikan INDF (40%) lebih kecil dibandingkan AKRA (55%) dan AALI (45%). Fenomena lain, CTRA dengan nilai FCF (Rp 1.789.368) lebih tinggi dari AKRA (Rp 1.093.858) ternyata membagikan DPR lebih kecil dari AKRA, CTRA membagikan DPR hanya 13% sedangkan AKRA 55%.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh Profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dan fenomena yang ada ditemukan hasil yang tidak konsisten, sehingga penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali variabel tersebut pada perusahaan-perusahaan syariah di Indonesia, khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks 70 (*JII70*) Periode 2019-2021”**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2019-2021 ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2019-2021 ?

3. Apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2019-2021 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis dan mengkaji :

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2019-2021.
2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2019-2021.
3. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2019-2021.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis adalah :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih atas perkembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
 - b. Dapat menjadi referensi atau bahan rujukan untuk penelitian selanjutnya dengan masalah yang serupa.
 - c. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran dan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi dividen.
2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penulis ingin memberi kontribusi kepada para investor yang membutuhkan referensi mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen, sehingga penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk investasi yang akan dilakukan.

E. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah:

1. Bagian Awal

Bagian awal terdiri dari halaman judul, halaman nota pembimbing, halaman pengesahan, halaman pernyataan, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman abstrak, daftar isi dan daftar tabel

2. Bagian Isi

Pada bagian penelitian ini memuat garis besar yang terdiri dari lima bab, antara bab 1 dengan bab lainnya saling berhubungan karena merupakan satu kesatuan yang utuh. Adapun kelima bab itu sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan
Meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan penelitian (skripsi).

BAB II : Landasan Teori
Bab ini meliputi deskripsi teori tentang teori keagenan (*agency theory*), profitabilitas, likuiditas, *free cash flow* serta kebijakan dividen dan analisis hasil penelitian terdahulu, kerangka berfikir serta pengembangan hipotesis

BAB III : Metode Penelitian
Isi dari metode penelitian ini merupakan berbagai macam jenis metode yang peneliti lakukan dalam penelitian. Diantaranya meliputi jenis dan pendekatan penelitian, sumber data, lokasi penelitian, subjek penelitian, teknik pengumpulan data, uji keabsahan data, dan metode analisis data

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan
Bagian ini berisi gambaran objek penelitian, deskripsi data penelitian dan hasil analisis data.

BAB V : Penutup
Merupakan simpulan mengenai hasil penelitian serta saran-saran yang ditujukan bagi pihak-pihak yang terkait, dengan mengacu dari hasil menganalisis di bab-bab sebelumnya serta keterbatasan penelitian.

3. Bagian Akhir

Bagian ini meliputi daftar pustaka, artikel maupun sumber-sumber lainnya sebagai rujukan yang membantu peneliti dalam menyelesaikan penelitian, daftar riwayat hidup dan lampiran-lampiran lainnya