

**ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS*  
YANG TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH  
PERIODE 2018-2021**

**Skripsi**

**AYU LESTARI  
NPM: 1951030031**



**Program Studi: Akuntansi Syariah  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG  
1444 H/2023 M**

**ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS*  
YANG TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH  
PERIODE 2018-2021**

**Skripsi**

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Akuntansi Syariah (S.Akun)

**Ayu Lestari  
1951030031**

**Program Studi: Akuntansi Syariah**

**Pembimbing I : Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., C.A  
Pembimbing II : Dr. Muhammad Iqbal, M.E.I**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1445 H/2023 M**

## ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan. Namun pada penelitian ini terdapat perusahaan yang membagikan dividen lebih besar dari laba bersih yang diperoleh. Terdapat perusahaan yang membagikan dividen relatif lebih rendah dan stabil. Selain itu, adanya perubahan persentase pembagian dividen pada setiap periodenya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *current ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat di Daftar Efek Syariah periode 2018-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 118 perusahaan, melalui teknik *purpove sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan analisis regresi data panel menggunakan *software EViews 12*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *current ratio* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan keuntungan yang diterima pemegang saham dari kegiatan ekonomi islam yaitu syirkah. Pandangan ekonomi islam tentang kebijakan dividen yang stabil bertentangan dengan ketentuan nisbah bagi hasil yang tertuang dalam fatwa DSN-MUI No:114/DSN-MUI/IX/2017 yang menjelaskan bahwa nisbah bagi hasil dinyatakan dalam bentuk angka persentase terhadap keuntungan. Sehingga dividen yang dibagikan tidak tetap tergantung pada hasil usaha (*al-ribh* atau *al-khasarah*) yang benar-benar diperoleh.

**Kata Kunci: Kebijakan Dividen, ROE, CR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional**

## **ABSTRACT**

*Dividend policy is a company decision in determining how much net profit will be distributed as dividends and how much retained earnings will be used for company investment. However, in this study there were companies that distributed dividends greater than the net profit earned. There are companies that distribute relatively lower and stable dividends. In addition, there is a change in the percentage of dividend distribution in each period. Therefore, it is necessary to know the factors that influence dividend policy.*

*This study aims to determine the effect of return on equity, current ratio, managerial ownership and institutional ownership on dividend policy in consumer non-cyclicals sector companies which are listed in the Sharia Securities List for the 2018-2021 period. The population in this study amounted to 118 companies, through a purposive sampling technique with several predetermined criteria, a sample of 15 companies was obtained. This type of research is quantitative with panel data regression analysis using EViews 12 software.*

*The results showed that the variable return on equity and institutional ownership had a positive and significant effect on dividend policy. Meanwhile, the variable current ratio and managerial ownership have no effect on dividend policy. The dividend payout ratio is the profit received by shareholders from Islamic economic activities, namely syirkah. The Islamic economic view of a stable dividend policy is contrary to the provisions of the profit sharing ratio contained in the DSN-MUI fatwa No: 114/DSN-MUI/IX/2017 which explains that the profit sharing ratio is expressed in the form of a percentage of profits. So that the dividends distributed do not remain dependent on the business results (al-ribh or al-khasarah) that are actually obtained.*

**Keywords: Dividend Policy, Return on Equity, Current Ratio, Managerial Ownership, Institutional Ownership**

## MOTTO

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ عٰوَنُوا اللّٰهَ  
إِنَّ اللّٰهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

*“dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah sangat berat siksaan-Nya”*

(QS. Al-Ma'idah (5): 2)





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

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 703260

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ayu Lestari  
NPM : 1951030031  
Jurusan/Prodi : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Tercatat di Daftar Efek Syariah Periode 2018-2021**”. Adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk disebut dalam daftar Pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 08 September 2023

Penyusun



**NPM.1951030031**



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

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131 Telp: (0721) 703260

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**Judul Skripsi : Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada  
Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang  
Tercatat di Daftar Efek Syariah Periode 2018-  
2021**

**Nama : Ayu Lestari  
NPM : 1951030031  
Jurusan : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosyah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., C.A.**  
NIP. 19700926 200801 1 008

**Dr. Muhammad Iqbal, M.E.I.**  
NIP. 19881104 201503 1 007

**Mengetahui,  
Ketua Jurusan Akuntansi Syariah**

**A. Zuhansyah, M.M.**  
NIP. 19830222 200912 1 003



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

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131-Telp. (0721), 703260

**LEMBAR PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul "**Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Tercatat di Daftar Efek Syariah Periode 2018-2021**" disusun oleh Ayu Lestari, NPM. 1951030031 program studi Akuntansi Syariah telah diujikan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada 23 November 2023

**TIM MUNAQASYAH**

**Ketua Sidang : Ahmad Zuliansyah, M.M.** (.....)

**Sekretaris : Arifa Kurniawan, M.S.A.** (.....)

**Penguji I : Rahmat Fajar Ramdani, M.Si.** (.....)

**Penguji II : Dr. Muhammad Iqbal, M.E.I.** (.....)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**Prof. Dr. Fuhsunuryanto, S.E., M.M., Akt., C.A**

**NIP. 19700926 200801 1 008**



## PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala karunia nikmat yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Teriring doa, rasa syukur dan segala kerendahan hati karya skripsi ini akan penulis persembahkan kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Alm. Suwandi yang telah meninggal ketika penulis masih dalam kandungan, Ibu Sri Yati yang selalu memberikan doa, serta pengorbanannya yang tidak dapat tergantikan. Nenek tercinta, yang telah merawat dan memberikan kasih sayang bak seorang ibu serta doanya yang tak pernah berhenti. Kakak-kakak tercinta yang mendukung penulis dalam menempuh pendidikan. Semua keluarga besar, kerabat, dan sahabat yang selalu memberikan semangat, dukungan, serta do'a kepada penulis. Serta almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung sebagai tempat menambah ilmu pengetahuan dan berproses menjadi insan yang lebih baik.



## RIWAYAT HIDUP

Ayu Lestari lahir di Tulang Bawang pada tanggal 14 September 2000 sebagai anak bungsu dari enam bersaudara dari pasangan Bapak Suwandi (Alm) dan Ibu Sri Yati. Jenjang Pendidikan akademik yang ditempuh penulis adalah, Madrasah Ibtidaiyah Amanah 1 Bujung Sari Marga, Tulang Bawang Barat pada tahun 2007-2013, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 01 Lambu Kibang pada tahun 2013-2016. Sekolah Menengah Kejuruan (SMK) Al-Chasanah, Grogol Petamburan, Jakarta Barat pada tahun 2016-2019. Penulis tercatat sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syari'ah UIN Raden Intan Lampung melalui jalur SPAN-PTKIN pada tahun 2019.

Selama masa perkuliahan, penulis aktif dalam organisasi kampus yaitu UKM MAHARIPAL (Mahasiswa Raden Intan Pencinta Alam) diberikan amanah sebagai sekretaris periode 2020-2021 dan bendahara periode 2021-2022, dan masih aktif sampai saat ini.

Bandar Lampung, Juli 2023  
Penulis

Ayu Lestari  
NPM. 1951030031

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, hidayah dan segala karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Tercatat dalam Daftar Efek Syariah periode 2018-2021” dengan lancar. Shalawat teriring salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang senantiasa kita nantikan syafa’atnya kelak di hari akhir. Aamiin.

Selesainya penelitian skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya petunjuk, arahan, bimbingan, serta bantuan dari banyak pihak. Oleh karena itu, dengan segala hormat dan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, MM., Akt., C.A. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung sekaligus sebagai pembimbing akademik I terima kasih atas motivasi dan arahan serta bimbingannya sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Bapak A. Zuliansyah, M.M. selaku ketua program studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Dr. Muhammad Iqbal, M.E.I selaku pembimbing akademik II, terima kasih atas bimbingan dan saran serta segala kemudahan yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Segenap Bapak/Ibu dosen, dan seluruh staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
5. Orang tua Bapak Alm. Suwandi yang terlebih dahulu meninggalkan penulis, Ibu Sri Yati dan Nenek Mukiyem yang telah berjuang untuk penulis ikhlas merawat, membesarkan, mendidik, memberi kasih sayang serta selalu mendoakan penulis agar tercapai segala impian dan cita-cita.
6. Kakak-kakak tercinta yang selalu memberikan dukungan penuh kepada penulis selama menempuh pendidikan di UIN Raden Intan Lampung

7. Teruntuk Maharipal sebagai wadah penulis untuk menimba ilmu dan memperoleh berbagai pengalaman yang tidak didapatkan di bangku perkuliahan.
8. Teman-teman seperjuangan akuntansi syariah A, khususnya Dhea Arina Saputri, Cindy Putri Yunika, dan Widia Pefitiani yang telah memberikan dukungan
9. Almamater yang penulis banggakan dan cintai UIN Raden Intan Lampung
10. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh kesempurnaan. Oleh karena itu, Penulis mengharapkan saran, kritik dan masukan yang bersifat membangun agar skripsi ini dapat menjadi rujukan atau referensi yang bermanfaat bagi orang lain. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat-Nya bagi kita semua. *Aamiin yaa rabbal 'aalamiin.*

Bandar Lampung, Juli 2023  
Penulis

Ayu Lestari  
NPM. 1951030031

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	ii
ABSTRAK .....	iii
ABSTRACT .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	v
LEMBAR PERSETUJUAN .....	vii
LEMBAR PENGESAHAN.....	viii
MOTTO .....	ix
PERSEMBAHAN.....	x
DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	xi
KATA PENGANTAR .....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	13
D. Rumusan Masalah.....	14
E. Tujuan penelitian .....	15
F. Manfaat penelitian .....	15
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang relevan.....	16
H. Sistematika Penulisan .....	19
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Teori yang Digunakan.....	21
1. <i>Signalling Theory</i> .....	21
2. <i>Agency Theory</i> .....	23
B. Tinjauan Pustaka .....	24
1. Profitabilitas .....	24
2. Likuiditas .....	27
3. Struktur Kepemilikan .....	29
4. Dividen .....	34
5. Kebijakan Dividen .....	41
6. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam .....	45
7. Daftar Efek Syariah.....	49
C. Pengajuan Hipotesis .....	50
1. Kerangka Berpikir.....	50

2. Hipotesis .....	51
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
<b>A. Jenis dan Sifat Penelitian .....</b>	<b>59</b>
<b>B. Waktu dan Tempat Penelitian.....</b>	<b>59</b>
<b>C. Jenis dan Sumber Data .....</b>	<b>60</b>
<b>D. Teknik Pengumpulan Data .....</b>	<b>60</b>
<b>E. Populasi dan Sampel .....</b>	<b>61</b>
<b>F. Definisi Operasional Variabel .....</b>	<b>64</b>
<b>G. Metode Analisis Data .....</b>	<b>68</b>
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
<b>A. Deskripsi Data Penelitian.....</b>	<b>77</b>
1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	77
2. Analisis Statistik Deskriptif .....	78
<b>B. Hasil Olah Data .....</b>	<b>80</b>
1. Analisis Regresi Data Panel .....	80
2. Uji Asumsi Klasik.....	85
3. Uji Hipotesis .....	88
<b>C. Pembahasan .....</b>	<b>90</b>
1. Pengaruh ROE Terhadap Kebijakan Dividen.....	91
2. Pengaruh CR Terhadap Kebijakan Dividen .....	95
3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen .....	97
4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen .....	99
5. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam .....	100
<b>BAB V PENUTUP</b>	
<b>A. Simpulan .....</b>	<b>103</b>
<b>B. Rekomendasi.....</b>	<b>104</b>
<b>DAFTAR RUJUKAN.....</b>	<b>106</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Dividend Payout Ratio Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> Periode 2018-2021 .....	9
Tabel 3.1 Kriteria Penentuan Sampel Penelitian .....	62
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	63
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel .....	67
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	78
Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect</i> (CEM).....	81
Tabel 4.3 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect</i> (FEM) .....	82
Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect</i> (REM).....	83
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Chow</i> .....	84
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	84
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....	85
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas.....	87
Tabel 4.9 Hasil Uji Hereroskedastisitas ( <i>White</i> ).....	88
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	88
Tabel 4.11 Hasil Uji t-Statistik <i>Common Effect Model</i> (CEM) .....	89



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Investor Syariah .....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	51
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	86





## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> .....	113
Lampiran 2 Pemilihan Sampel yang tercatat dalam DES .....	117
Lampiran 3 Perusahaan yang Membagikan Dividen .....	121
Lampiran 4 Perusahaan yang tidak tercatat dalam Papan Utama Bursa Efek Indonesia .....	122
Lampiran 5 Perusahaan yang Menyajikan <i>financial report</i> dan dalam rupiah .....	123
Lampiran 6 Data Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	124
Lampiran 7 Data Perhitungan ROE, CR, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional .....	130
Lampiran 8 Data Perhitungan Variabel .....	147
Lampiran 9 Data Hasil Analisis Deskriptif.....	151
Lampiran 10 Data Hasil Regresi <i>Common Effect Model</i> .....	151
Lampiran 11 Data Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> .....	152
Lampiran 12 Data Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> .....	152
Lampiran 13 Data Hasil Uji <i>Chow</i> .....	153
Lampiran 14 Data Hasil Uji Hausman.....	154
Lampiran 15 Data Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....	155
Lampiran 16 Data Hasil Uji Normalitas .....	155
Lampiran 17 Data Hasil Uji Multikolinieritas .....	156
Lampiran 18 Data Hasil Uji Hereroskedastisitas ( <i>White</i> ) .....	156

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebelum penulis memberikan uraian lebih lanjut, sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini perlu adanya uraian terhadap penegasan arti dari beberapa istilah dalam proposal skripsi ini. Adanya penegasan judul diharapkan tidak terjadi kesalahpahaman terhadap pemaknaan istilah-istilah yang digunakan dalam judul penelitian.

Adapun judul yang diangkat dalam penelitian ini yaitu **“Analisis Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang Tercatat Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2018-2021”**. Beberapa istilah yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut:

#### 1. Analisis

Analisis adalah cara berpikir untuk mencapai pola. Berkaitan dengan pengujian secara sistematis terhadap sesuatu untuk menentukan bagian, hubungan antar bagian dan hubungannya dengan keseluruhan.<sup>1</sup>

#### 2. Determinan

Determinan menurut kamus besar Bahasa Indonesia diartikan sebagai faktor yang menentukan.<sup>2</sup>

#### 3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan, metode atau cara yang ditetapkan perusahaan dalam menentukan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa bagian dari laba bersih

---

<sup>1</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2018), 482.

<sup>2</sup> Kemendikbud, “KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia),” Daring, 2016, <https://kbbi.kemdikbud.go.id/>.

itu akan ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan untuk reinvestasi perusahaan.<sup>3</sup>

#### 4. Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* atau disebut sektor barang konsumen primer merupakan sektor industri yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa kepada konsumen. Akan tetapi, hanya untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer, sehingga permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Seperti perusahaan ritel barang primer, misalnya toko makanan, obat-obatan, supermarket, penjual produk pertanian, produsen rokok, barang keperluan rumah tangga dan lainnya.<sup>4</sup>

#### 5. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah adalah kumpulan Efek Syariah, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan atau diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah.<sup>5</sup>

### B. Latar Belakang Masalah

Peranan pasar modal sangat penting dalam proses pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal sebagai sumber investasi untuk meningkatkan posisi keuangan perusahaan, dana tersebut untuk biaya operasional dan ekspansi komersial yang lebih luas.<sup>6</sup> Pasar modal berfungsi sebagai pasar tempat pembeli dan penjual dapat terlibat untuk mengumpulkan dana. Perusahaan dapat meningkatkan modal dengan menjual saham kepada publik,

---

<sup>3</sup> Gregorius Paulus Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan* (Badung Bali: CV. Noah Aletheia, 2018), 3.

<sup>4</sup> R. Hardjoeno, "Menata Organisasi dan Pembentukan  *Holding Company*," Edisi I (Yogyakarta: ANDI, 2021), 307.

<sup>5</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Pengantar Daftar Efek Syariah," diakses 12 April 2023, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx>.

<sup>6</sup> Faisal Ihsannuddin, Kristianingsih, dan Hazma, "Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 3 (2022): 621–611, <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3736>.

modal yang berasal dari dalam perusahaan yakni disetor oleh pemiliknya dan berasal dari luar perusahaan berupa pinjaman).<sup>7</sup>

Pemerintah Indonesia menciptakan pasar modal syariah Indonesia sebagai wadah bagi masyarakat muslim yang ingin menginvestasikan uangnya di pasar modal sesuai dengan kriteria syariah karena penduduk negara ini sebagian besar menganut agama Islam. Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mengungkapkan bahwa Pasar Modal syariah adalah Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>8</sup>

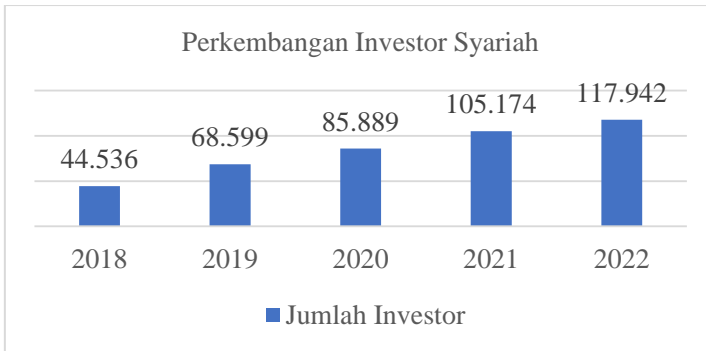
Sebagai muslim literasi keuangan syariah dibutuhkan sebagai sarana untuk memberikan edukasi ke masyarakat luas terkait dengan keutamaan mengalokasikan keuangan yang baik berdasarkan ajaran islam. Literasi keuangan syariah merupakan perintah agama bagi setiap muslim karena dapat memberikan implikasi lebih lanjut terhadap pencapaian al-falah. Literasi keuangan syariah dapat ditinjau dari empat dimensi aspek, yaitu pengetahuan dasar keuangan syariah, tabungan dan pinjaman syariah, asuransi syariah serta investasi syariah.<sup>9</sup> Kegiatan investasi berkaitan dengan investor syariah, berikut ini perkembangan investor syariah selama 5 tahun terakhir:

---

<sup>7</sup> Sherly Rinjani dan Uswatun Hasanah, "Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2018)," *Journal of Applied Managerial Accounting* 3, no. 2 (2019): 145–58.

<sup>8</sup> Rohmadi, Khairuddin, dan Erniwati, "Tinjauan Hukum Islam Terhadap Perdagangan Saham," *Manhaj* 5, no. 2 (2017): 1–12.

<sup>9</sup> Teuku Syifa Fadriha Nanda, Ayumiati, dan Rahmaton Wahyu, "Tingkat Literasi Keuangan Syariah: Studi pada Masyarakat Kota Banda Aceh," *Global journal of Islamic Banking and Finance* 1, no. 2 (2019): 141–52.



Sumber: *www.idx.co.id* dan *www.cnbcindonesia.com*

Gambar 1 Perkembangan Investor Syariah

Perkembangan investor pasar modal syariah dalam beberapa tahun terakhir dapat dikatakan baik. Secara *continue* pasar modal syariah mengalami peningkatan jumlah investor syariah saat terjadinya *pandemic*, kondisi tersebut menyebabkan penurunan produktivitas perekonomian disemua sektor perekonomian. Namun pada masa pandemi justru minat masyarakat pada sektor investasi syariah semakin meningkat. Sebagian besar investor tidak berminat untuk berinvestasi pada efek syariah disebabkan karena kurangnya edukasi dan sosialisasi mengenai efek syariah di pasar modal. Bagi investor yang berminat pada efek syariah, terdapat 2 faktor yang paling mempengaruhi minat pada efek syariah yaitu adanya kesan positif terhadap efek syariah sebagai investasi yang beretika dan bermoral dan kondisi ekonomi, di mana efek syariah dianggap lebih bisa bertahan pada saat krisis.<sup>10</sup>

Daftar Efek Syariah (DES) merupakan kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Salah satu bentuk dari efek syariah ialah saham. Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan. Konsep saham merupakan konsep kegiatan musyarakah/syirkah yaitu penyertaan modal dengan hal bagi hasil usaha, sehingga saham tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Suatu saham dapat

<sup>10</sup> Fenni Supriadi dan Dedi Hariyanto, "Faktor Pertimbangan Masyarakat Memilih Daftar Efek Syariah," *Jurnal Manajemen Motivasi* 13, no. 1 (2017): 806–802, <https://doi.org/10.29406/jmm.v13i1.509>.

dikategorikan sebagai efek syariah adalah karena dua hal, yaitu pertama, saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang secara eksplisit mendeklarasikan sebagai perusahaan syariah, sebagaimana tertuang dalam anggaran dasarnya berdasarkan peraturan OJK no. 17/PJOK.04/2015. Kedua, saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak menyatakan kegiatan usaha perusahaan sesuai syariah, namun perusahaan tersebut memenuhi kriteria syariah berdasarkan 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, sehingga sahamnya dapat ditetapkan sebagai efek syariah oleh OJK/Pihak Penerbit DES (Daftar Efek Syariah).<sup>11</sup>

Pada dasarnya, terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu dan *capital gain* (selisih antara harga beli dan harga jual). Namun saham memiliki risiko *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital loss* yaitu suatu kondisi investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Risiko likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan dibubarkan dan pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Sisa hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.<sup>12</sup>

Dividen adalah bagian laba Perseroan yang dibagikan kepada pemegang saham. Apabila rekening saldo laba menunjukkan saldo debit maka disebut defisit (kekurangan kas).<sup>13</sup> Menurut Undang-Undang PPh pasal 4 ayat 1 menyatakan bahwa dividen

---

<sup>11</sup> Dini Selasi, "Ekonomi Islam; Halal dan Haramnya Berinvestasi Saham Syaria Islamic economics; Halal and Haram to Invest in Syaria Stocks," *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis* 1, no. 2 (2018): 87–96.

<sup>12</sup> Kusumaningtuti S. Soetiono, *Pasar Modal, Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia BEI* (Jakarta: Terbitan OJK, 2016).

<sup>13</sup> Hafisah, Henny Zurika Lubis, dan Farida Khairani, *Akuntansi Keuangan Menengah 1*, Cetakan Pe (Medan: Perdana Publishing, 2016).

merupakan bagian laba yang diperoleh pemegang saham atau pemegang polis asuransi atau pembagian hasil usaha koperasi yang diperoleh anggota koperasi. Pembagian laba kepada pemegang saham dalam satu tahun buku tertentu dikenal sebagai dividen final. Sedangkan pembagian dividen sebelum tahun buku perseroan berakhir disebut dividen interim. Perusahaan yang akan membagikan dividen interim harus memenuhi ketentuan yang telah diatur dalam ketentuan Pasal 72 Ayat (1) UU PT, pembagian dividen interim dilakukan sebelum ditetapkan laba tahunan perseroan oleh RUPS dan sebelum berakhirnya tahun buku yang berjalan sepanjang hal tersebut diatur dalam anggaran dasar Perseroan. Pasal 72 Ayat (2) dan (3) UU PT mengatur bahwa pembagian dividen interim dapat dilakukan dengan ketentuan yakni jumlah kekayaan bersih perseroan tidak menjadi lebih kecil daripada jumlah modal ditempatkan dan disetor, ditambah cadangan wajib dan tidak boleh mengganggu atau menyebabkan Perseroan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada kreditor atau mengganggu kegiatan perseroan.<sup>14</sup>

Dividen dalam syariat islam disebut dengan nisbah atau bagi hasil yang merupakan hasil dari dari kerjasama atau syirkah yang dilakukan dengan mengelola harta yang dimiliki. Syirkah musahamah adalah penyertaan modal usaha yang dihitung dengan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemilikinya dapat berganti-ganti dengan mudah dan cepat.<sup>15</sup> Setiap bagi hasil kedua belah pihak tidak boleh membebankan satu sama lain. Islam memperbolehkan umatnya untuk melakukan kegiatan syirkah atau perkongsian akan tetapi tidak diperbolehkan mengdzhalimi mitranya sebagaimana telah dijelaskan pada AlQur'an surah Shaad ayat 24:

---

<sup>14</sup> Retno Martanti Endah Lestari dan Putri Permatasari, "Studi Terhadap Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014," *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 2, no. 1 (2016): 69–85, <https://doi.org/10.34204/jiafe.v2i1.537>.

<sup>15</sup> Miti Yarmunida, "Eksistensi syirkah kontemporer," *Jurnal Ilmiah MIZANI* 1, no. 02 (2014): 1–12, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29300/mzn.v1i2.60>.

وَأَنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

Artinya: “dan sesungguhnya banyak di antara orang-orang yang berserikat itu benar-benar saling merugikan satu sama lain, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan sedikit sekali mereka itu”

Kerjasama disebut sebagai bentuk tolong menolong terhadap sesama untuk tujuan yang baik, dalam hal ini kerja sama yang dimaksud ialah kerja sama dalam bentuk bagi hasil dengan harapan setiap muslim dapat menjadi *partner* bersama dengan muslim lainnya seperti yang dijelaskan dalam sura Al-Ma'idah ayat 2:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah sangat berat siksaan-Nya”

Kebijakan dividen ialah keputusan yang ditetapkan perusahaan dalam menentukan bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan bagian yang ditahan untuk reinvestasi perusahaan.<sup>16</sup> Kebijakan dividen sebagai salah satu keputusan penting yang dibuat oleh perusahaan, karena peningkatan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang baik di masa depan, namun penurunan dividen dianggap sinyal buruk yang mengindikasikan penurunan laba.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

<sup>17</sup> Amanda Santikah dan Barlia Annis Syahzuni, “Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen,” *Jurnal Akuntansi Bisnis* 16, no. 1 (2021): 131–112, <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11688>.



Kebijakan dividen diatur oleh Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada Pasal 71 ayat 2 dan 3 bahwa seluruh laba bersih Perseroan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen setelah dilakukannya penyisihan dana cadangan yang disyaratkan oleh undang-undang. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan pada Pasal 37, informasi tentang kebijakan dividen yang harus diungkapkan yaitu kebijakan dividen yang direncanakan termasuk jumlah persentase dividen tunai yang direncanakan dikaitkan dengan jumlah laba bersih atau dasar lainnya serta riwayat pembayaran dividen. Selain itu, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) tahunan berdasarkan rekomendasi Direksi Perseroan.<sup>18</sup>

Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda mengenai jumlah pembayaran dividen (*dividend payout*). Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* merupakan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham secara tunai dan menentukan jumlah laba yang dapat ditahan (*retained earnings*) yang dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan.<sup>19</sup> *Dividend Payout Ratio* dilakukan dengan membandingkan antara *dividen per share* dengan *earning per share* dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase.<sup>20</sup> *Dividend Per Share* menggambarkan besaran laba yang dibagikan dalam bentuk dividen untuk tiap lembar saham. *Earning Per Share* mengukur jumlah laba yang akan diterima oleh investor atas setiap lembar saham biasa yang dimilikinya.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

<sup>19</sup> *Ibid.*

<sup>20</sup> Ni Wayan Indah Paramyta Agustino dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 8 (2019): 4957, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>.

<sup>21</sup> Ade Adriani dan Lu'lu Nurjihan, "Earning Per Share, Sinyal Positif Bagi Investor Saham Syariah," in *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, vol. 2, 2020, 47–59, <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art5>.

Pemilihan penelitian di daftar efek syariah adalah untuk meningkatkan investor pada saham berbasis syariah. Pemilihan sektor barang konsumsi primer atau *consumer non-cyclicals* itu sendiri karena perusahaan yang tergolong ke sektor tersebut merupakan perusahaan yang memproduksi serta mendistribusi barang yang bersifat anti-siklis atau barang pokok yang dimana permintaan atas barang ini tidak dideterminasi oleh keadaan ekonomi. Berikut ini *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar dalam daftar efek syariah periode 2018-2021:

**Tabel 1.1**  
**DPR Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* 2018-2021**  
**(dalam Persentase)**

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021
1	AALI	44,96	44,67	45,5	45,01
2	BISI	74,29	37,15	41,39	53,57
3	BUDI	46,80	44,09	43,19	43,22
4	CEKA	64,22	27,62	32,73	31,81
5	CPIN	42,51	36,57	47,75	48,94
6	HOKI	28,98	27,61	25,44	75,58
7	ICBP	49,70	49,76	38,07	39,25
8	INDF	49,72	49,73	37,81	31,94
9	JPFA	27,03	13,21	50,87	34,47
10	KINO	30,45	22,78	41,13	23,98
11	LSIP	39,10	40,29	19,60	35,09
12	MYOR	37,78	33,74	56,42	39,57
13	ROTI	34,59	49,68	138,24	123,03
14	ULTJ	19,87	12,09	80,37	20,44
15	UNVR	99,56	99,60	99,59	99,38

Sumber: Data diolah dari *annual report*

Berdasarkan data di atas hanya 15 perusahaan yang rutin dalam membagikan dividen, walaupun tergolong dalam sektor *consumer non-cyclicals* tidak semua perusahaan rutin membagikan dividen. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk dengan kode saham ROTI membagikan dividen melebihi laba bersih yaitu perusahaan dengan kode saham ROTI sebesar 138,24% pada tahun 2020 yang dibagikan tahun 2021 setelah masa

pandemi dan 123,03% pada tahun 2021. Hal ini karena pada tahun 2020 99,1% dividen yang dibagikan berasal dari laba bersih dan sisanya dari akumulasi saldo laba ditahan yang belum ditentukan penggunaannya tahun sebelumnya. Sedangkan tahun 2021 98,5% berasal dari laba bersih dan sisanya dari akumulasi saldo laba ditahan yang belum ditentukan penggunaannya tahun sebelumnya. Pada masa pandemi terdapat dua perusahaan yang membagikan dividen *relative* lebih rendah dibandingkan sebelum dan sesudah pandemi yaitu ULTJ sebesar 12,09% dan JPFA sebesar 13,21% pada tahun buku 2019 yang dibagikan pada tahun 2020. Namun PT Unilever pada tahun 2019 hingga 2021 memberikan dividen stabil di angka 99 %. Sedangkan perusahaan yang lainnya mengalami fluktuasi dalam pembagian dividen, hal ini menandakan setiap perusahaan memiliki kebijakan dalam pembagian dividen. Berdasarkan uraian tersebut perlu diketahui hal-hal yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

Faktor utama dalam kebijakan dividen adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Analisis atas kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Profitabilitas sangat menentukan besarnya kebijakan dividen kepada investor, karena dividen sendiri diperoleh dari profit dan dibagikan perusahaan terhadap pemegang saham.<sup>22</sup> Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity*. *Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity*. Pemilihan *return on equity* dalam penelitian karena ROE dapat menunjukkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham.<sup>23</sup>

Keputusan perusahaan dalam membayarkan deviden juga erat kaitannya dengan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas

---

<sup>22</sup> Santikah dan Syahzuni, "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen."

<sup>23</sup> Jelmio De Costa Sarmiento dan Made Dana, "Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan," *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 7 (2016): 4252–4224.

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.<sup>24</sup> Semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.<sup>25</sup> Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* karena rasio ini bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang lancar yang akan jatuh tempo. Jika *current ratio* tinggi berarti perusahaan mampu membayar hutang yang harus segera dilunasi dengan asset lancarnya tanpa mengurangi laba.

Struktur kepemilikan juga berkaitan dengan kebijakan dividen, penyerahan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajer akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Perbedaan tersebut terjadi karena manajemen mengutamakan kepentingan perusahaan menahan laba untuk investasi perusahaan, kepentingan ini seringkali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham yang menginginkan keuntungan dibagi dalam bentuk dividen. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka semakin sedikit laba yang ditahan, akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*), untuk meminimalisir konflik keagenan tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang kemudian disebut dengan *agency cost* yang akan mengurangi laba bersih perusahaan.

Adapun penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Tantri Cahyaning amalia, Siti Nurlaela dan Riana Rachmawati Dewi (2020) yang berjudul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen (Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa

---

<sup>24</sup> Faisal Ihsannuddin, Kristianingsih, dan Hazma, "Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia."

<sup>25</sup> Nurul Azizah, "Penentu Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)," 2016.

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.<sup>26</sup> Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nindya Pangestika Pratiwi dan Eny Purwaningsih (2022) dengan judul pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.<sup>27</sup>

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Risseu Rizkia Monika dkk (2022) yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.<sup>28</sup> Berbeda dengan penelitian yang dijalankan oleh Zulfiyah Putri Ramdani dan Endang Dwi Retnani tahun 2021 yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berikutnya penelitian oleh Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati (2019) yang berjudul Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan

---

<sup>26</sup> Tantri Cahyaning Amalia, Siti Nurlaela, dan Riana Rachmawati Dewi, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen (Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia),” *Jurnal Among Makarti* 13, no. 25 (2020): 51–63.

<sup>27</sup> Nindya Pangestika Pratiwi dan Eny Purwaningsih, “Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan,” *BULLET: Jurnal Multidisiplin Ilmu* 01, no. 6 (2022): 981–971, <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>.

<sup>28</sup> Risseu Rizkia Monika et al., “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen,” *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi* 1, no. 2 (2022): 204–184, <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330>.

Dividen. Hasil analisisnya menunjukkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.<sup>29</sup> Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Shintya Nurhanifah Firdaus dkk (2020) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil dari pengujian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan arus kas bebas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

30

Dari hasil penelitian yang terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sehingga peneliti termotivasi untuk dilakukannya penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Adapun perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu periode penelitian, objek yang digunakan telah memenuhi prinsip-prinsip syariah serta menambahkan kebijakan dividen dalam perspektif ekonomi islam. Berdasarkan latar belakang di atas, judul penelitian yang diangkat ialah **“Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Tercatat dalam Daftar Efek Syariah Periode 2018-2021”**.

## C. Identifikasi dan Batasan Masalah

### 1. Identifikasi Masalah

Adapun yang menjadi identifikasi masalah pada penelitian ini adalah

---

<sup>29</sup> Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati, “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen,” *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 11, no. 1 (2019): 41–47, <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>.

<sup>30</sup> Shintya Nurhanifah Firdaus, Mujino, dan Risal Rinofah, “Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen,” *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 6, no. 1 (2020): 85–77, <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.22441/jimb.v6i1.7208>.

- a. Beberapa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* tidak rutin dalam membagikan *dividend payout ratio*.
- b. Penurunan *dividend payout ratio* yang *relative* rendah pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk dan Japfa Comfeed Tbk tahun 2019.
- c. Pembagian dividen perusahaan yang tidak selalu sama setiap tahunnya.

## 2. Batasan Masalah

Penelitian ini diharapkan tetap pada lingkup pembahasan dan lebih fokus untuk menghindari hasil yang tidak diinginkan serta menyimpang dari pokok pembahasan. Oleh karena itu, perlu adanya batasan ruang lingkup dan pembahasan dalam penelitian. Adapun Batasan masalah dari penelitian ini adalah:

- a. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat pada daftar efek syariah dengan periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 2018-2021.
- b. Penelitian ini berfokus pada *return on equity*, *current ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan.

## D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah?
2. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah?

3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah?
5. Bagaimana kebijakan dividen dalam perspektif ekonomi Islam?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah
2. Mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah
3. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah
4. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah
5. Mengetahui bagaimana kebijakan dividen dalam perspektif ekonomi islam.

#### **F. Manfaat penelitian**

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai investasi syariah, dan analisis laporan keuangan serta variabel-variabel yang terdapat pada penelitian ini yakni profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen.



2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan yang tercatat pada daftar efek syariah, sehingga dapat dijadikan referensi dan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan bagi pihak perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi para investor, sehingga dapat membantu dan menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang diteliti.

4. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan tambahan referensi mengenai kebijakan dividen di masa yang akan datang serta dapat menjadi tambahan bacaan pada perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

## **G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan**

Penulis mengambil referensi dari beberapa penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Penelitian terdahulu yang diambil mengacu pada topik permasalahan yang relevan dan terkait sehingga dapat sejalan dengan proses penelitian yang dilakukan. Berikut adalah beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya:

1. Penelitian oleh Risseu Rizkia Monika, Hesty Ervianni Zulaecha, Hamdani, Watiyarahmah (2022) yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 35 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *evIEWS* versi 10.0. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.<sup>31</sup>

2. Zulfyah Putri Ramdani dan Endang Dwi Retnani tahun 2021 yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 40 sampel dari 8 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas (*cash ratio*) dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.<sup>32</sup>
3. Berikutnya penelitian oleh Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati (2019) yang berjudul Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan regresi data panel. Hasil Hasil analisisnya menunjukkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap

---

<sup>31</sup> Monika et al., "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen."

<sup>32</sup> Zulfyah Putri Ramdani dan Endang Dwi Retnani, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10, no. 6 (2021): 1-17.

kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.<sup>33</sup>

4. Selanjutnya dilakukan oleh Shintya Nurhanifah Firdaus, Mujino, dan Risal Rinofah (2020) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini terdiri dari 13 perusahaan sektor industri lain dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari pengujian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan arus kas bebas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.<sup>34</sup>
5. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Tantri Cahyaning amalia, Siti Nurlaela dan Riana Rachmawati Dewi (2020) yang berjudul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen (Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini terdiri dari 9 perusahaan dengan yang diambil menggunakan teknik *purpove sampling*. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.<sup>35</sup>
6. Penelitian yang dilakukan oleh Nindya Pangestika Pratiwi dan Eny Purwaningsih (2022) dengan judul pengaruh

---

<sup>33</sup> Rahayu dan Rusliati, "Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen."

<sup>34</sup> Firdaus, Mujino, dan Rinofah, "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen."

<sup>35</sup> Amalia, Nurlaela, dan Dewi, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen (Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia)."

Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Dividen. Penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan selama periode 2018-2020 menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (FS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.<sup>36</sup>

## **H. Sistematika Penulisan**

Penulisan skripsi ini memiliki syarat-syarat yang harus dipenuhi agar mudah untuk dipahami. Penyusunan skripsi ini terbagi dalam beberapa tahap yang berupa bab dengan masing-masing bab memiliki alur yang saling berkaitan. Sistematika penulisan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisikan uraian mengenai penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN**

#### **HIPOTESIS**

Pada bab ini menguraikan tentang teori-teori yang berkaitan dengan *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio* kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan Kebijakan Dividen serta pengajuan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisikan uraian tentang metode penelitian yang digunakan yang meliputi jenis dan sifat, waktu dan tempat penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, serta analisis data.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

---

<sup>36</sup> Pratiwi dan Purwaningsih, "Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan."

Pada bab ini menguraikan tentang pengujian hipotesis yang diajukan oleh penulis serta pembahasan mengenai hasil penelitian dan analisis dengan alat uji yang telah ditentukan.

### **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini berisikan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis dan pembahasan serta rekomendasi yang berkaitan dengan pembahasan penelitian yang telah dilakukan.



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### A. Teori yang Digunakan

##### 1. *Signalling Theory*

*Signalling theory* dikemukakan oleh Miller dan Rock tahun 1985. Sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen prospek perusahaan dimasa mendatang.<sup>37</sup>

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Sinyal atau isyarat tersebut dijadikan sebagai petunjuk untuk investor mengenai keadaan perusahaan sebelum melakukan investasi. Sinyal tersebut dapat berupa informasi atau laporan mengenai kinerja manajemen yang telah dilakukan guna merealisasikan keinginan pemegang saham.<sup>38</sup>

Teori *signaling* berhubungan dengan *Current Ratio* atau rasio likuiditas, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditasnya

---

<sup>37</sup> Riska Maryam Kala, Paulus K Allolayuk, dan Cornelia D Matani, "Pengaruh Laba Akuntansi dan *Earning Per Share* (EPS ) terhadap Dividen Kas," in *Proceeding of National Conference on Accounting and Finance*, vol. 4, 2022, 219–25, <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art28>.

<sup>38</sup> Vidiyanna Rizal Putri dan Muhammad Cahya Kurniawan, "Pengaruh Laba Akuntansi, Tingkat Hutang, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 -2015).," *Jurnal Politeknik Caltex Riau* Vol. 10, no. 2 (2017): 89–96.

mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya.<sup>39</sup>

Teori *signaling* berhubungan dengan rasio profitabilitas, (ROE) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari investasi pemegang saham. Nilai *return on equity* yang tinggi mengartikan laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar. Perusahaan dengan perolehan laba yang besar akan menentukan kebijakan dividen yang lebih besar. Meningkatnya ROE memberikan sinyal yang baik atau *good news* bagi investor tentang kinerja keuangan perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa manajemen memberikan gambaran suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang.<sup>40</sup>

Informasi kinerja keuangan perusahaan yang tergambar dalam rasio-rasio keuangan likuiditas (*ratio, current ratio*), profitabilitas (*return on equity*) dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Peningkatan pembayaran dividen menjadi sinyal bahwa kinerja keuangan perusahaan baik, namun pemotongan dividen dapat menjadi sinyal yang kurang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Informasi yang diberikan dapat berupa sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal baik memberikan informasi akuntansi bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya.<sup>41</sup>

---

<sup>39</sup> Wira Andi Kurniawan dan Tjhai Fung Jin, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19, no. 1 (2017): 191–99.

<sup>40</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

<sup>41</sup> Putri dan Kurniawan, "Pengaruh Laba Akuntansi, Tingkat Hutang, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 -2015)."

## 2. Agency Theory

*Posistif accounting theory* secara implisit mengakui tiga bentuk hubungan keagenan, yaitu antara manajemen dengan pemilik (*bonus plan hypothesis*), keagenan antara manajer dengan kreditur (*debt/equity hypothesis*), dan manajer dengan pemerintah (*political cost hypothesis*). Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling mendeskripsikan pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Sedangkan *principal* adalah pihak yang memberikan evaluasi terhadap informasi dari manajemen terkait perusahaan.<sup>42</sup>

Teori agensi dalam penelitian ini menjelaskan konflik antara manajemen dengan *principal* yang akan berdampak pada kemungkinan bahwa manajemen akan membuat keputusan yang kurang optimal terkait kebijakan dividen dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat meyebabkan konflik diantara kedua belah pihak yang disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan ini terjadi ketika investor menginginkan dividen yang disbayarkan tinggi, sebaliknya manajemen perusahaan memilih meningkatkan porsi laba ditahan untuk pendanaan internal atau investasi lain yang *profitable* daripada dibagikan sebagai dividen bagi investor.<sup>43</sup>

Menurut teori keagenan, salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan pembagian dividen. Membayar dividen yang lebih tinggi mengharuskan perusahaan mencari alternatif pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasinya. Ketika investor bertambah

---

<sup>42</sup> Amanita Novi Yushita, "Earnings Management dalam Hubungan Keagenan," *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia* 8, no. 1 (2010): 57–49.

<sup>43</sup> Faisal Ihsannuddin, Kristianingsih, dan Hazma, "Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia."



banyak karena pembagian dividen dan kreditur baru karena pembiayaan eksternal, maka hal itu memperketat pengawasan terhadap kinerja perusahaan akan menurunkan masalah keagenan.<sup>44</sup>

## B. Tinjauan Pustaka

### 1. Profitablilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas juga merupakan salah satu rasio yang digunakan acuan para investor dalam memilih emiten yang menerbitkan instrumen keuangan.<sup>45</sup> Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.<sup>46</sup> Pendapat lainnya mengatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu sebuah rasio yang mampu untuk mencerminkan sebuah kombinasi efek dari kondisi likuiditas perusahaan, manajemen aset perusahaan, dan utang operasional perusahaan.<sup>47</sup> Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas ialah rasio yang mencerminkan kondisi perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu.

Keuntungan merupakan tujuan utama perusahaan untuk mencapai kesejahteraan yang maksimal. Lord Keynes menyatakan bahwa keuntungan merupakan mesin yang

---

<sup>44</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

<sup>45</sup> Yulis Nurul Aini, Agustin Dwi Haryanti, dan Khoriyah Trianti, "Analisis Kinerja Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas," *Jurnal Akademi Akuntansi* 4, no. 1 (2021): 56–68, <https://doi.org/10.22219/jaa.v4i1.15474>.

<sup>46</sup> Hendry Saladin dan Oktariansyah Oktariansyah, "Analisis Rasio Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan (Growth) Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp And Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 17, no. 3 (2020): 257, <https://doi.org/10.31851/jmwe.v17i3.4850>.

<sup>47</sup> Moh Zaki Kurniawan, "Analisis Kinerja Rasio Profitabilitas PT Gudang Garam Tbk," *Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi* 14, no. 1 (2021): 22–31, <https://doi.org/https://doi.org/10.35457/xxx>.

menggerakkan. Setiap perusahaan seharusnya menghasilkan keuntungan yang cukup untuk bertahan hidup dan bertumbuh dalam kurun waktu yang lama. Profitabilitas menjadi parameter yang penting bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dan memampukannya untuk bersaing dengan perusahaan lain. Profitabilitas adalah tolok ukur penting untuk mengukur efisiensi namun tingkat profitabilitas tidak dapat dianggap sebagai bukti terakhir dari efisiensi. Angka laba bersih hanya mengungkapkan adanya keseimbangan yang memuaskan antara nilai yang diterima dan nilai yang diberikan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan membagi dividen yang lebih besar sebagai sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaan dalam kondisi *profitable* dan memiliki prospek yang baik di masa datang. Perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi di masa yang akan datang dan akan menurunkan dividen apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi.<sup>48</sup>

*Return on Equity* (ROE) ialah kelompok dari rasio profitabilitas yang di hitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang di investasikan. *Return on Equity* digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham atau dengan kata lain menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam presentase. Meningkatnya nilai *return on equity* (ROE) menunjukkan semakin efisien pihak manajemen dalam menggunakan ekuitas. Sehingga ketika perusahaan memperoleh *return on equity* yang tinggi maka perusahaan juga akan memutuskan untuk meningkatkan pembayaran dividen.<sup>49</sup>

---

<sup>48</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*, 34–36.

<sup>49</sup> *Ibid.*, 35.

Efisiensi penggunaan modal kerja yaitu investasi dari pemegang saham, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja yang ada, sehingga dapat meningkatkan kemakmuran perusahaan. Penggunaan modal kerja yang efisien yaitu mengupayakan atau memanfaatkan agar modal kerja yang tersedia kebutuhan operasional perusahaan secara optimal. Efisiensi juga menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, karena semakin efisien penggunaan modal kerja hal tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan.<sup>50</sup>

Peningkatan ROE sebagai bentuk efisiensi penggunaan modal oleh perusahaan akan ikut mendongkrang nilai jual perusahaan sehingga dapat membangun prospek yang baik bagi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya. Apabila ROE rendah, maka mencerminkan perolehan laba bersih perusahaan yang rendah dan mengartikan kurangnya kemampuan pihak perusahaan dalam mengelola modal sehingga hal ini berakibat kepada pembagian dividen yang rendah.<sup>51</sup> ROE menunjukkan pengembalian atas investasi pemegang saham. Standar rata-rata industri untuk ROE adalah 40%.<sup>52</sup> Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100 \%$$

---

<sup>50</sup> Aris Munandar, Nurul Huda, dan Mohamad Vebby Arirangga, "Efisiensi Penggunaan Modal Kerja pada PT. Holcim Tbk," *Jurnal Manajemen dan Keuangan* 8, no. 1 (2019): 89–98.

<sup>51</sup> Ni Putu Alma Kalya Almira dan Ni Luh Putu Wiagustini, "Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9, no. 3 (2020): 1088–1069, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>.

<sup>52</sup> Aini, Haryanti, dan Trianti, "Analisis Kinerja Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas."

## 2. Likuiditas

Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya atau hutang lancarnya.<sup>53</sup> Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.<sup>54</sup> Pendapat lain menyatakan likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki.<sup>55</sup> Sehingga dapat disimpulkan likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki sebagai pembanding. Hutang jangka pendek yang disebut juga hutang lancar merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus di penuhi dalam jangka waktu yang normal, umumnya satu tahun atau kurang semenjak neraca di susun, atau utang yang jatuh temponya masuk siklus akuntansi yang sedang berjalan. Termasuk hutang lancar yaitu utang dagang (*account payable*), wesel bayar (*note payable*), penghasilan yang di tangguhkan (*deferred revenue*), utang deviden (*dividends payable*), utang pajak dan Kewajiban yang harus di penuhi (*accruals payable*).<sup>56</sup>

---

<sup>53</sup> Muhamad Syahwildan, Budi Supriatono Purnomo, dan Imas Purnamasari, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen," *Jurnal Ikraith-Ekonomika* 6, no. 1 (2023): 64–52, <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>.

<sup>54</sup> Faisal Ihsannuddin, Kristianingsih, dan Hazma, "Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia."

<sup>55</sup> Putu Sri Puspytha Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 10 (2019): 6198–6179, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>.

<sup>56</sup> Jani Suhendar Hadi Saputro, Rosita, dan Ainin Syukuria, "Pengaruh Pengelolaan Sumber Dana Hutang dan Modal Sendiri Terhadap Kinerja Usaha Mikro," *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta* 13, no. 2 (2015): 76–88.

Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* yaitu rasio yang menggambarkan kecukupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek terhadap kreditur dengan *current asset*/harta lancar yang akan berubah menjadi uang kas dalam periode kewajiban tersebut. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban lancarnya dengan menggunakan seluruh aset lancarnya. Bagi pihak manajer, rasio lancar yang tinggi dianggap baik begitu juga dengan kreditur karna dianggap semakin aman dalam membayar atau melunasi kewajiban jangka pendeknya.<sup>57</sup>

Aset lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Sementara itu, liabilitas jangka pendek terdiri dari utang usaha, obligasi, pembayaran pajak, gaji, dan liabilitas jangka pendek lainnya. Rasio lancar yang tinggi memberikan indikasi jaminanyang baik bagi kreditur jangka pendek, yang berarti perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya setiap saat.<sup>58</sup> Semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar, sehingga mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, perusahaan tersebut adalah likuid dan sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekuatan membayar atas kewajiban finansialnya dikatakan perusahaan tersebut adalah ilikuid.<sup>59</sup>

---

<sup>57</sup> Selvia Nuriasari, “Analisa Rasio Likuiditas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Martina Berto, Tbk (Tahun 2010 – 2016),” *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi* 4, no. 2 (2018): 1–9, <https://doi.org/10.36269/v0i0.88>.

<sup>58</sup> Noto Pamungkas, Rusherlistyani, dan Isnatul Janah, “Pengaruh *Return on Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen,” *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan* 1, no. 1 (2017): 34–41, <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/94>.

<sup>59</sup> Rebin Sumardi dan Suharyono, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Cetakan Pe (Jakarta: LPU-UNAS, 2020).

Nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan pemanfaatan aktiva lancar perusahaan dan kemampuan likuidasi kewajiban lancar secara optimal sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Tingkat *current ratio* perusahaan yang tinggi mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang akan jatuh tempo sehingga akan semakin besar dividen yang dibagikan. Standar kesehatan industri atau rata-rata industri yang digunakan adalah 2: 1. Atau 200%. Jika dibawah 200% maka dapat dikatakan ill-likuid. Aktiva lancar yang sehat atau likuid jika 2 kali lipat dari kewajiban lancar.<sup>60</sup> Adapun rumus rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilitas}} \times 100 \%$$

### 3. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah struktur yang menjelaskan proporsi kepemilikan saham yang terdapat pada sebuah perusahaan, serta bagaimana tindakan yang dilakukan pemilik saham tersebut.<sup>61</sup> Pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur dan komisaris) disebut kepemilikan manajerial.<sup>62</sup> Proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank,

---

<sup>60</sup> Nuriasari, "Analisa Rasio Likuiditas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Martina Berto, Tbk (Tahun 2010 – 2016)."

<sup>61</sup> Nova Choirul Anwar Pratama, Siti Nurlaela, dan Kartika Hendra Titisari, "Struktur Kepemilikan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur Di Indonesia," *Akuntansi dan Manajemen* 15, no. 1 (2020): 130–42, <https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.63>.

<sup>62</sup> Nursanita, Faris Faruqi, dan Sri Rahayu, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018," *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 01 (2019): 171–153, <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>.

perusahaan investasi, dan kepemilikan lain disebut kepemilikan institusional.<sup>63</sup> Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individual atau publik.<sup>64</sup>

Kepemilikan saham terbagi menjadi 2 yaitu pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas ialah pemegang saham dengan persentase kepemilikan melebihi lima puluh persen saham, pemegang saham ini memiliki kepentingan mengawasi atau *controlling* sebuah perusahaan. Pemegang saham minoritas ialah pemegang saham yang dengan menyeluruh mempunyai jumlah saham di bawah lima puluh persen.<sup>65</sup> Pemegang saham memiliki hak suara untuk ikut serta dalam pengambilan keputusan dalam RUPS. Berdasarkan Pasal 84 ayat (1) UU Perseroan Terbatas pengambilan suara oleh pemegang saham dilakukan dengan ketentuan bahwa setiap saham yang dimiliki mempunyai satu hak suara. Suara dari pemegang saham mayoritas menentukan keputusan yang diambil oleh perseroan sehingga jika pilihan dari pemegang

---

<sup>63</sup> Tita Marita dan Suwardi Bambang Hermanto, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kualitas Audit dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 8 (2021): 1–22.

<sup>64</sup> Marsinah, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 47–66.

<sup>65</sup> Elza Syarief dan Junaidi, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading dalam Perdagangan Saham di Pasar Modal," *Journal of Law and Policy Transformation* 6, no. 1 (2021): 72, <https://doi.org/10.37253/jlpt.v6i1.4875>.

saham minoritas berbeda dengan pemegang mayoritas tentu akan kalah suara.<sup>66</sup>

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur dan komisaris) dan juga memberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham).<sup>67</sup> Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris, yang dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan.<sup>68</sup> Menurut Risseu Rizki kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.<sup>69</sup> Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial ialah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang ikut serta berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah keterlibatan pemegang saham secara langsung dalam aktivitas operasional perusahaan dalam arti lain ialah pihak *insider* perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer. Manajer berkesempatan terlibat dalam kepemilikan

---

<sup>66</sup> Lastiar Situmorang dan Rasji, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas pada Perseroan Terbatas Terbuka," *Jurnal Ilmu Hukum* 12, no. 1 (2023): 113, <https://doi.org/10.30652/jih.v12i1.8207>.

<sup>67</sup> Nursanita, Faruqi, dan Rahayu, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018."

<sup>68</sup> Dewi Widianingsih, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel *Moderating* dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol," *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 19, no. 1 (2018): 38, <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>.

<sup>69</sup> Monika et al., "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen."



saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan para pemegang saham. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.<sup>70</sup>

Melalui kebijakan tersebut diharapkan pihak manajemen dapat menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah. Penetapan dividen rendah akan meningkatkan laba ditahan sehingga perusahaan memiliki sumber dana internal relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Sebagian besar perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen akan cenderung membagikan dividen yang rendah, karena manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Tetapi apabila kepemilikan manajerial rendah, perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi untuk memberikan kesan bagus tentang kinerja di masa depan sehingga dapat meningkatkan reputasi perusahaan di hadapan para pemegang saham.<sup>71</sup> Manajerial akan bertindak hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Kepemilikan manajerial diproksikan dengan *Managerial Ownership* (MOWN), yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki manajemen terhadap jumlah saham yang beredar.<sup>72</sup>

---

<sup>70</sup> *Ibid.*

<sup>71</sup> Rainnissa Risnanda Isticharoh, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen," *Artikel Ilmiah*, 2016, 1–14.

<sup>72</sup> Widianingsih, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel *Moderating* dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol."

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100 \%$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi intern.<sup>73</sup> Kepemilikan institusional merupakan proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan lain.<sup>74</sup> Menurut Widianingsih kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan *non-bank* atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain.<sup>75</sup> Berdasarkan beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional ialah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi perusahaan bukan institusi pemegang saham.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi dan memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan. Aktivitas monitoring institusi mampu

---

<sup>73</sup> Nursanita, Faruqi, dan Rahayu, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018."

<sup>74</sup> Marita dan Hermanto, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kualitas Audit dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan."

<sup>75</sup> Widianingsih, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel *Moderating* dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol."

mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham.<sup>76</sup> Kepemilikan saham institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian terhadap perusahaan yang dilakukan pihak eksternal sehingga dapat meminimalisir *agency conflict* yang terjadi di perusahaan karena pemilik saham akan menunjuk manager untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Kepemilikan institusional diprosikan dengan INST, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar.<sup>77</sup>

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100 \%$$

#### 4. Dividen

##### a. Pengertian Dividen

Dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna

---

<sup>76</sup> Marsinah, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

<sup>77</sup> Monika et al., "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen."

pembiayaan investasi dimasa datang.<sup>78</sup> Definisi lain mengartikan dividen sebagai bentuk distribusi keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan kepada para investor/pemegang saham.<sup>79</sup> Undang-Undang PPH pasal 4 ayat 1 menyatakan bahwa dividen merupakan bagian laba yang diperoleh pemegang saham atau pemegang polis asuransi atau pembagian hasil usaha koperasi yang diperoleh anggota koperasi. Berdasarkan beberapa penjelasan diatas, dapat disimpulkan dividen adalah laba yang dibagikan atas investasi yang telah dilakukan oleh para pemegang saham. Dividen akan diumumkan oleh direksi kepada para pemegang saham pada saat rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Keuntungan yang diperoleh memiliki saham yaitu dividen yang merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dan *capital gain* (selisih antara harga beli dan harga jual). Selain memiliki keuntungan, saham juga memiliki risiko *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital loss* yaitu kebalikan dari *Capital Gain*, suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Risiko Likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa

---

<sup>78</sup> Muhammad Fiqih, "Pengrauh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017," *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurya* 1, no. 1 (2021): 46-31.

<sup>79</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham.<sup>80</sup>

Perusahaan yang membagikan dividen tentunya perusahaan yang berhasil memperoleh keuntungan, namun kenyataannya ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen walaupun perusahaan dalam keadaan untung karena pembagian dividen bagi perusahaan akan mengurangi sumber dana internalnya, jika perusahaan tidak membagikan dividen, bagian laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai dividen, disimpan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) untuk tujuan investasi kembali (*reinvestment*). Keuntungan perusahaan akan disimpan sebagai laba ditahan dan cadangan perusahaan. Beberapa cadangan perusahaan yaitu cadangan ekspansi, modal kerja, (selisih kurs, dan cadangan umum atau cadangan untuk hal/kejadian tidak terduga. Cadangan-cadangan ini dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lalu atau dari tahun berjalan.<sup>81</sup>

Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai disebabkan perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai investasi ataupun proyek perusahaan di masa yang akan datang. Biasanya perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai termasuk ke perusahaan yang dalam tahap pertumbuhan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat cenderung tidak membayar dividen atau membayar dividen yang rendah. Pembagian dividen biasanya dalam bentuk tunai, namun alternatif yang sering dilakukan adalah dividen

---

<sup>80</sup> Soetiono, *Pasar Modal, Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia BEI*.

<sup>81</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

dalam bentuk saham. Perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk saham biasanya perusahaan tersebut mengalami kekurangan kas, tetapi tidak menyebabkan kekayaan perusahaan berkurang.<sup>82</sup>

b. Jenis -Jenis Dividen

Jenis-jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

- 1) Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen.
- 2) Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas.
- 3) Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang.
- 4) Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri.
- 5) Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan.

c. Mekanisme Pembagian Dividen

Ketentuan Pasal 15 Ayat (1) huruf i UU PT mengatur bahwa tata cara penggunaan laba dan pembagian dividen mengacu pada anggaran dasar Perseroan. Dividen hanya boleh dibagikan apabila

---

<sup>82</sup> *Ibid.*

Perseroan mempunyai saldo laba yang positif sebagaimana ketentuan Pasal 71 ayat (3) UU PT. Adapun yang dimaksud dengan saldo laba positif adalah laba bersih perseroan dalam tahun buku berjalan yang telah menutup akumulasi kerugian perseroan dari tahun buku sebelumnya. Apabila laba bersih perseroan dalam tahun buku berjalan belum seluruhnya menutup akumulasi kerugian perseroan dari tahun buku sebelumnya maka perseroan dikatakan mempunyai saldo laba bersih negatif.<sup>83</sup>

Pada umumnya pembagian dividen pada perusahaan terdapat dua macam yaitu sebagai berikut:

1) Dividen Final

Dividen final adalah seluruh laba bersih Perseroan (setelah tahun buku Perseroan berakhir) setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan (termasuk kewajiban pajak) dan besarnya diputuskan melalui RUPS.

2) Dividen Interim

Dividen interim adalah memberikan hak kepada perseroan untuk dapat membagikan dividen sebelum tahun buku Perseroan berakhir atau masih berjalan. Pembagian dividen interim diperbolehkan jika hal tersebut diatur dalam anggaran dasar suatu Perseroan. Ketentuan Pasal 72 Ayat (1) UU PT mengatur mengenai pembagian dividen interim atau dividen sementara, dilakukan sebelum ditetapkannya laba tahunan perseroan oleh RUPS dan sebelum berakhirnya tahun buku yang berjalan jika hal tersebut diatur dalam anggaran dasar Perseroan. Pasal 72 Ayat (2) dan (3) UU PT

---

<sup>83</sup> Naila Amrina, Budiharto dan Agung Basuki Prasetyo, "Tanggung Jawab Direksi Perseroan Terbatas Terhadap Pembatalan Pembagian Dividen Interim Yang Telah Diumumkan Kepada Publik ( Kasus PT . Bank Mayapada Internasional Tbk)," *Diponegoro Law Journal*, Volume 10 , No. 3 (2021): 656. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/dlr/>.

mengatur bahwa pembagian dividen interim dapat dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jumlah kekayaan bersih perseroan tidak menjadi lebih kecil daripada jumlah modal ditempatkan dan disetor, ditambah cadangan wajib;
- b) Tidak boleh mengganggu atau menyebabkan Perseroan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada kreditor atau mengganggu kegiatan Perseroan.<sup>84</sup>

d. Tanggal Pembagian Dividen

Adapun prosedur tanggal pembagian dividen sebagai berikut:<sup>85</sup>

1) Tanggal Deklarasi (*Declaration Date*)

Tanggal deklarasi ialah tanggal pada saat direksi suatu perusahaan mengeluarkan pernyataan yang mendeklarasikan dividen. Perusahaan wajib mengumumkan hasil RUPS paling lambat 2 hari setelah pelaksanaan RUPS. Pada tanggal inilah, perusahaan mencatatkan kewajiban dalam pembukuannya.

2) Tanggal Pemilik Tercatat (*Holder of Record Date*)

Tanggal pemilik tercatat ialah tanggal saat perusahaan menyusun daftar pemegang saham sebagai pemilik yang akan menerima dividen.

3) Tanggal Eks-dividen (*Ex-dividen Date*)

Tanggal eks-dividen ialah tanggal penetapan daftar pemilik saham. Biasanya beberapa hari sebelum tanggal registrasi, semua transaksi saham perusahaan telah diperhitungkan.

---

<sup>84</sup> *Ibid.*, 657.

<sup>85</sup> Darmawan, *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia* (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga, 2018), 31–32.



4) Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal pembayaran ialah tanggal saat perusahaan benar-benar mengirim cek pembayaran dividen.

e. Tujuan Pembagian Dividen

Tujuan pembagian dividen adalah

- 1) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus.
- 2) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, melalui pembayaran dividen diharapkan kinerja perusahaan baik bagi investor. Terdapat sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- 3) Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen lebih rendah dibanding resiko capital gain.
- 4) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- 5) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor

sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.<sup>86</sup>

## 5. Kebijakan Dividen

### a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan, metode atau cara yang ditetapkan perusahaan dalam menentukan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan untuk reinvestasi perusahaan.<sup>87</sup> Kebijakan pembagian dividen ialah suatu kebijakan pada suatu perusahaan untuk menetapkan suatu keputusan mengenai persentase pembagian jumlah dividen kepada para pemegang saham.<sup>88</sup> Adapun pendapat lain kebijakan dividen ialah kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.<sup>89</sup> Dengan demikian dapat kebijakan dividen merupakan keputusan dalam menentukan jumlah pembagian dividen untuk pemegang saham dan laba ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham berdasarkan dari keputusan kebijakan dividen yang dirumuskan dan

---

<sup>86</sup> Lestari dan Permatasari, “Studi Terhadap Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.”

<sup>87</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*, 3.

<sup>88</sup> Kurnia Dewi Anggrahini dan Nur Anita Chandra Putri, “Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Perbankan dengan Pemoderasi Tanggungjawab Sosial Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 18, no. 01 (2021): 49–58, <https://doi.org/10.36406/jam.v18i01.325>.

<sup>89</sup> Monika et al., “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”

ditetapkan oleh tiap-tiap perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda mengenai jumlah pembayaran dividen (*dividend payout*). Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* merupakan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham secara tunai dan menentukan jumlah laba yang dapat ditahan (*retained earnings*) yang dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan.<sup>90</sup> Penentuan ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Beredar}} \times 100 \%$$

b. Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Terdapat 4 jenis alternatif pembayaran dividen sebagai berikut:<sup>91</sup>

- 1) Pembayaran dividen stabil yaitu perusahaan membayarkan dividen per lembar saham dalam jumlah yang relatif tetap selama jangka waktu tertentu, meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.
- 2) Pembayaran dividen residual yaitu penentuan besarnya dividen dipengaruhi oleh ada tidaknya kesempatan investasi yang menguntungkan. Sejauh terdapat investasi yang menguntungkan maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan akan digunakan untuk investasi tersebut. Jika terdapat sisa barulah sisa tersebut dibagikan sebagai dividen. Akan terlihat bahwa suatu perusahaan membagikan dividen sangat banyak karena tidak

---

<sup>90</sup> Tahu, *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.

<sup>91</sup> Ratna Damayanti, Fithri Setya Marwati, dan Rochmi Widayanti, "Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner," *Agregat: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1, no. 2 (2017): 194–183, <https://doi.org/10.22236/agregat>.

ada investasi yang menguntungkan, sedangkan ketika seluruh dana digunakan untuk investasi perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali.

- 3) Pembayaran dividen dengan *payout ratio* yang konstan yaitu perusahaan memilih untuk mempertahankan persentase payout atas laba yang konstan. Dengan demikian apabila laba yang diperoleh berfluktuasi, maka dividen yang dibayarkan juga akan berfluktuasi.
- 4) Pembayaran dividen reguler yang rendah disertai pembayaran ekstra yaitu pembayaran dividen dimana perusahaan menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

#### c. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan struktur modal dan keputusan pendanaan perusahaan. Berikut ini beberapa kebijakan dividen:<sup>92</sup>

##### 1) Teori Dividen Tidak Relevan

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan.

---

<sup>92</sup> Darmawan, *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*, 35–43.

2) Teori *Bird in the Hand*

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada Perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*).

3) Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*) dari Litzenberger dan Ramaswamy.

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas *dividend* lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

4) Teori *Signaling Hypothesis*

Teori ini menjelaskan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang.

Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

5) Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu presentase laba yang dibayarkan atau DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai perolehan modal (*capital gains*) karena dapat menunda pembayaran pajak. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

**6. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam**

Manusia sebagai makhluk sosial tidak mampu memenuhi kebutuhan hidupnya tanpa pertolongan orang lain. Salah satu bentuk saling menolong adalah dengan melakukan kerjasama dalam mengelola harta untuk mendapatkan hasil yang kemudian hasil tersebut mereka bagi sesuai dengan kesepakatan, bentuk kerjasama ini dikenal dengan istilah syirkah.<sup>93</sup> Syirkah merupakan salah satu bentuk dari kegiatan bermuamalah, syirkah (*musyarakah*) adalah *al-*

---

<sup>93</sup> Yarmunida, "Eksistensi syirkah kontemporer."

*ikhtilath* yang artinya percampuran harta seseorang dengan harta orang lain sehingga tidak dapat dibedakan lagi. Syirkah juga berasal dari kata *isyirak* yang artinya persekutuan atau mitra dalam hak menjalankan modal.<sup>94</sup>

Syirkah ialah perkongsian atau perserikatan dapat juga dikatakan dengan pencampuran harta dari pemilik yang berbeda. Menurut terminologi, musyarakah artinya percampuran dua porsi atau lebih dari beberapa pihak.<sup>95</sup> Syirkah ialah suatu akad kerja sama antara dua pihak atau lebih yang bersepakat untuk menjalankan suatu usaha tertentu yang keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama.<sup>96</sup> Menurut fatwa DSN MUI NO: 1 1 4/DSN-MUI/IX/2017 Akad syirkah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana setiap pihak memberikan kontribusi dana/modal usaha (*ra's al-mal*) dengan ketentuan bahwa keuntungan dibagi sesuai nisbah yang disepakati atau secara proporsional, sedangkan kerugian ditanggung oleh para pihak secara proporsional. Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa syirkah adalah perjanjian antara dua orang atau lebih yang bersepakat dalam hak modal untuk memperoleh keuntungan.

Kesepakatan atau kontrak merupakan bagian dari transaksi antar dua pihak baik secara sederhana berdasarkan kebiasaan masyarakat tersebut maupun kesepakatan multiakad. Setiap muslim diberikan ruang seluas-luasnya untuk melakukan kesepakatan selama tidak bertentangan dengan aturan-aturan umum yang telah ditetapkan syariat.<sup>97</sup> Sebagaimana firman Allah swt. dalam surat Al-Ma'idah 1:

---

<sup>94</sup> Imam Mustofa, *Fiqh Muamalah Kontemporer* (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), 127.

<sup>95</sup> Rahmat Hidayat, *Fiqh Muamalah "Teori dan Prinsip Hukum Ekonomi Syariah"*, Cetakan pe (Medan: CV Tungga Esti, 2022), 11.

<sup>96</sup> Siti Maro'ah dan Anang Firmansyah, "Buku Ajar Marketing Syariah" (Qiara Media, 2019), 47.

<sup>97</sup> Hidayat, *Fiqh Muamalah "Teori dan Prinsip Hukum Ekonomi Syariah"*, 20–21.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji.”<sup>98</sup>

Syirkah dalam kegiatan pasar modal disebut dengan syirkah musahamah yang artinya penyertaan modal usaha yang dihitung dengan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berganti-ganti dengan mudah dan cepat. Syirkah musahamah bermanfaat bagi pengembangan bisnis karena saham disebar dalam jumlah yang besar, modal syarik tidak berubah karena keluarnya pemegang saham lama (dengan cara dijual) atau masuknya pemegang saham baru (dengan cara membeli).<sup>99</sup>

Setiap bagi hasil kedua belah pihak tidak boleh membebankan satu sama lain. Islam memperbolehkan umatnya untuk melakukan kegiatan syirkah atau perkongsian akan tetapi tidak diperbolehkan mengdzhalmi mitranya sebagaimana telah dijelaskan pada AlQur’an surat Shaad ayat 24:

وَأَنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

Artinya: “dan sesungguhnya banyak di antara orang-orang yang berserikat itu benar-benar saling merugikan satu sama lain, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan sedikit sekali mereka itu”

Islam telah mengatur ketentuan nisbah bagi hasil yakni Metode pembagian keuntungan harus disepakati dan dinyatakan secara jelas dalam akad. Nisbah boleh disepakati dalam bentuk nisbah proporsional atau dalam bentuk nisbah kesepakatan. Nisbah dinyatakan dalam bentuk angka persentase terhadap keuntungan dan tidak boleh persentase

<sup>98</sup> Qur’an Kemenag, “Add-Ins Microsoft Word, Versi 3.0,” n.d.

<sup>99</sup> Yarmunida, “Eksistensi syirkah kontemporer.”



dari modal usaha. Nisbah kesepakatan tidak boleh menggunakan angka persentase yang mengakibatkan keuntungan hanya dapat diterima oleh salah satu mitra atau mitra tertentu. Nisbah kesepakatan boleh dinyatakan dalam bentuk munitisbah (berjenjang/riering). Nisbah kesepakatan boleh diubah sesuai kesepakatan.

Keuntungan yang dibagikan bagi para pemegang saham atau syarik disebut dengan dividen atau dalam islam *al-ribh* Ketentuan keuntungan (*Al-Ribh*), kerugian (*al-Khasaroh*) dan pembagian yang tertuang dalam fatwa DSN MUI No: 114/DSN-MUI/IX/2017 yaitu:

- a. Keuntungan usaha syirkah harus dihitung dengan jelas untuk menghindarkan perbedaan dan/atau sengketa pada waktu alokasi keuntungan atau penghentian musyarakah.
- b. Seluruh keuntungan usaha syirkah harus dibagikan berdasarkan nisbah proporsional atau nisbah kesepakatan, dan tidak boleh ada sejumlah tertentu dari keuntungan ditentukan di awal yang ditetapkan hanya untuk syarik tertentu.
- c. Salah satu syarik boleh mengusulkan bahwa jika keuntungan melebihi jumlah tertentu, kelebihan atau persentase itu diberikan kepadanya.
- d. Keuntungan usaha (*ar-ribh*) boleh dibagikan sekaligus pada saat berakhirnya akad atau secara bertahap sesuai kesepakatan dalam akad.
- e. Kerugian usaha syirkah wajib ditanggung para syarik secara proporsional sesuai dengan porsi modal usaha yang disertakannya.
- f. Dalam syirkah 'abdan dan syirkah wuiuh wajib dicantumkan komitmen para syarik untuk menanggung resiko/kerugian dalam porsi yang sama atau porsi yang berbeda dengan nisbah bagi hasil yang berbentuk nisbah kesepakatan.

## 7. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan atau diterbitkan oleh pihak penerbit daftar efek syariah. Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dapat dikategorikan menjadi 2 jenis, yaitu DES Periodik dan DES Insidentil. DES Periodik yaitu penerbitan efek secara berkala 2 (dua) kali dalam satu tahun, pertama dilakukan paling lambat 5 (lima) hari kerja sebelum berakhirnya bulan Mei dan November berlaku efektif pada tanggal 1 Juni dan 1 Desember. Sedangkan DES insidentil ialah penerbitan efek tidak secara berkala. penetapan saham atau perusahaan publik yang memenuhi kriteria efek syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran perusahaan publik. Penetapan saham atau perusahaan publik yang tidak lagi memenuhi kriteria efek syariah.<sup>100</sup>

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan meliputi:

- a. Efek Syariah berupa saham termasuk hak memesan Efek terlebih dahulu syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh emiten syariah atau perusahaan publik syariah.
- b. Efek berupa saham termasuk hak memesan Efek terlebih dahulu syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan kegiatan dan jenis usaha, cara pengelolaannya, dan jasa yang diberikannya berdasarkan prinsip syariah di pasar modal, sepanjang emiten atau perusahaan Publik tersebut:
  - 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi, jasa keuangan ribawi, jual beli risiko yang mengandung

---

<sup>100</sup> Keuangan, "Pengantar Daftar Efek Syariah."

- unsur ketidakpastian (gharar) dan/ atau judi (maisir)
- 2) Memproduksi, mendistribusikan, atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi) dan bukan karena zatnya (haram li-ghairi), barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat, barang atau jasa yang lainnya yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketetapan dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia.
  - 3) Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.
  - 4) Memenuhi rasio keuangan yaitu total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.
- c. Efek lainnya yang meliputi efek syariah selain saham yang diterbitkan melalui dan penawaran umum serta sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal.

## C. Pengajuan Hipotesis

### 1. Kerangka Berpikir

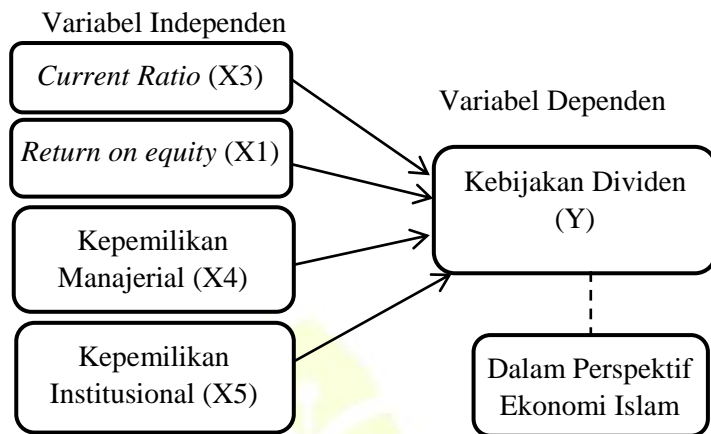
Kerangka konseptual atau kerangka berpikir merupakan model pemikiran tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi, dengan demikian kerangka berpikir ialah sebuah pemahaman yang mendasar dan menjadi pondasi bagi setiap pemikiran.<sup>101</sup>

Kerangka teoritis ini akan membantu dalam memberikan penjelasan mengenai hubungan antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Variabel independen

---

<sup>101</sup> Enny Radjab dan Andi Jam'an, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Cetakan 1 (Makassar: Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makasar, 2017).

(X) yang digunakan yaitu *return on equity*, *current ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan konstitusional yang kemudian akan dihubungkan pengaruhnya terhadap variabel dependen (Y) yaitu kebijakan dividen. Kerangka pemikiran yang akan dikembangkan dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan:

→ Pengaruh secara parsial (individu/variabel)

## 2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atau suatu pernyataan dalam penelitian dan jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori yang relevan bukan pada bukti empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Terdapat 2 jenis hipotesis yang ada dalam penelitian. Hipotesis nihil/nol ( $H_0$ ) yaitu hipotesis yang menyatakan tidak adanya hubungan antara dua variabel atau lebih atau tidak adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih. Hipotesis alternative ( $H_a$ ) yaitu hipotesis yang menyatakan adanya

hubungan antara dua variabel atau lebih atau adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih.<sup>102</sup>

Hipotesis berisi sebuah pernyataan yang singkat, lugas dan jelas dimana pernyataan tersebut dapat diuji dan dijawab menggunakan teknik analisis yang tersistematis. Hipotesis yang telah ditetapkan akan diuji lebih lanjut agar mendapatkan hasil yang relevan dengan masalah yang terjadi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen tunai. Berdasarkan rumusan masalah, penelitian terdahulu, landasan teori dan kerangka berpikir yang telah dipaparkan, maka dapat dikembangkan dengan hipotesis sebagai berikut:

a. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menunjukkan kapabilitas dari suatu organisasi maupun perusahaan untuk memperoleh keuntungan, dimana perusahaan dengan tingkat keuntungan lebih besar mengakibatkan peluang yang lebih besar juga dalam mendistribusikan dividen terhadap investor atau pemegang saham. Dividen sendiri berasal dari hasil profit yang didapat perusahaan yang kemudian bisa dibagikan kepada pemegang saham, sehingga peningkatan keuntungan berdampak pada semakin tinggi jumlah dividen yang didistribusikan. Hal ini mengartikan bahwa semakin meningkat profit sebuah perusahaan maka akan meningkatkan dividen.<sup>103</sup> *Return on equity* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap modal sendiri. Profitabilitas (*return on equity*) merupakan salah satu indikator penting terhadap

---

<sup>102</sup> Feni Hikmawati, *Metodologi Penelitian* (Depok: Raja Grafindo, 2018).

<sup>103</sup> Santikah dan Syahzuni, "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen."

*dividend payout ratio*, karena membantu investor mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menyangkut dengan pembagian dividen.<sup>104</sup>

Berdasarkan teori *signaling* meningkatnya ROE memberikan sinyal yang baik atau *good news* bagi investor tentang kinerja keuangan perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa manajemen memberikan gambaran suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Semakin besar nilai *return on equity* mengartikan laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar sehingga dengan perolehan laba yang besar pihak manajemen akan meningkatkan pembayaran dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulfiyah Putri Ramdani dan Endang Dwi Retnani tahun 2021 menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengartikan tinggi rendahnya profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen.<sup>105</sup> Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

### **H<sub>1</sub>: Return on Equity Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen**

#### **b. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya.. Indikator yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara aset lancar dan hutang lancar perusahaan. Semakin besar *Current Ratio* maka semakin baik, artinya semakin

---

<sup>104</sup> Sarmento dan Dana, "Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan."

<sup>105</sup> Ramdani dan Retnani, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen."

besar kemampuan perusahaan membayar kewajiban dengan segera.<sup>106</sup>

Berdasarkan teori *signaling* semakin tinggi *current ratio* artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditasnya mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jelmio Da Costa Sarmento dan 1 Made Dana menyatakan *current ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membagikan dividen.<sup>107</sup> Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: *Current Ratio* Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen**

---

<sup>106</sup> Syahwildan, Purnomo, dan Purnamasari, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.”

<sup>107</sup> Sarmento dan Dana, “Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan.”

c. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan Manajerial merupakan keterlibatannya komisaris dan direksi sebagai pemegang saham yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk memperoleh kesetaraan dengan pemegang saham lainnya.<sup>108</sup> Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.<sup>109</sup>

Berdasarkan teori agensi dalam penelitian ini menjelaskan konflik antara manajemen dengan *principal* yang akan berdampak pada kemungkinan bahwa manajemen akan membuat keputusan yang kurang optimal terkait kebijakan dividen dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan ini terjadi ketika investor menginginkan dividen yang dibayarkan tinggi, sebaliknya manajemen perusahaan memilih meningkatkan porsi laba ditahan untuk pendanaan internal atau investasi lain yang *profitable* daripada dibagikan sebagai dividen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memberikan dividen yang tinggi hal ini karena rendahnya kepemilikan manajerial sehingga mengikuti suara kepemilikan saham yang tinggi. Sedangkan jika kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena kepemilikannya yang tinggi perusahaan cenderung mengalokasikan laba bersih sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan hal

---

<sup>108</sup> Firdaus, Mujino, dan Rinofah, "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen."

<sup>109</sup> Monika et al., "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen."



ini menunjukkan bahwa perusahaan beranggapan bahwa investasi menggunakan modal internal lebih efisien dibanding menggunakan dana dari pihak eksternal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati yang hasilnya menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.<sup>110</sup> Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

### **H<sub>3</sub>: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Dividen**

#### **d. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari luar perusahaan yang dapat mengurangi masalah keagenan di dalam perusahaan, karena institusional investor akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham.<sup>111</sup> Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.<sup>112</sup>

---

<sup>110</sup> Rahayu dan Rusliati, “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”

<sup>111</sup> *Ibid.*

<sup>112</sup> Monika et al., “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”

Berdasarkan teori agensi dalam penelitian ini menjelaskan konflik antara manajemen dengan *principal* yang akan berdampak pada kemungkinan bahwa manajemen akan membuat keputusan yang kurang optimal terkait kebijakan dividen dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan ini terjadi ketika investor menginginkan dividen yang dibayarkan tinggi, sebaliknya manajemen perusahaan memilih meningkatkan porsi laba ditahan untuk pendanaan internal atau investasi lain yang *profitable* daripada dibagikan sebagai dividen. Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, semakin tinggi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan. Kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku manajer. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati, hasil analisisnya menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.<sup>113</sup> Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen**

---

<sup>113</sup> Rahayu dan Rusliati, “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”



## DAFTAR RUJUKAN

### BUKU

- Basuki, Agus Tri, dan Nano Pratowo. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 2016.
- Caraka, Rezzy Eko. *Spatial Data Panel*. Jawa Timur: Wade Group National Publishing. 2017.
- Darmawan. *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga. 2018.
- Hafsah, Henny Zurika Lubis, dan Farida Khairani. “*Akuntansi Keuangan Menengah 1*”. Cetakan Pertama. Medan: Perdana Publishing. 2016.
- Hamid, Rahmad Solling, dkk., *Panduan Praktis Ekonometrika: Konsep Dasar dan Penerapan Menggunakan Eviews 10*. Cetakan Pertama. Banten: CV AA. Rizky. 2020.
- Hidayat, Rahmat. *Fiqh Muamalah Teori dan Prinsip Hukum Ekonomi Syariah*. Cetakan pertama. Medan: CV Tungga Esti. 2022.
- Hikmawati, Feni. *Metodologi Penelitian*. Depok: Raja Grafindo, 2018.
- Kemenag, Qur'an. *Add-Ins Microsoft Word Versi 3.0*.
- Maro'ah, Siti, dan Anang Firmansyah. *Buku Ajar Marketing Syariah*. Qiara Media. 2019.
- Mustofa, Imam. *Fiqh Muamalah Kontemporer*. Jakarta: Rajawali Pers. 2016.
- Putu Ari Aryawati, dkk., *Manajemen Keuangan*. Cetakan 1. Klaten: Tahta Media Group. 2022.
- R. Hardjoeno. *Menata Organisasi dan Pembentukan Holding Company*. Edisi I. Yogyakarta: ANDI. 2021.
- Radjab, Enny, dan Andi Jam'an. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan 1. Makassar: Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makasar. 2017.
- Rohmatul Ajija, dkk., *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat. 2011.
- Soetiono, Kusumaningtuti S. *Pasar Modal, Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia BEI*. Jakarta: Terbitan OJK. 2016.
- Sofyan Siregar. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Prenamedia Group. 2017.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*.

Bandung: Alfabeta. 2018.

Sumardi, Rebin, dan Suharyono. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: LPU-UNAS. 2020.

Tahu, Gregorius Paulus. *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. Badung Bali: CV. Noah Aletheia. 2018.

## JURNAL

Adriani, Ade, dan Lu'lu Nurjihan. "Earning Per Share, Sinyal Positif Bagi Investor Saham Syariah." In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 2, (2020): 47–59. <https://doi.org/10.20885/ncf.vol2.art5>.

Agustino, Ni Wayan Indah Paramyta, dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 8 (2019): 4957. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>.

Aini, Yulis Nurul, Agustin Dwi Haryanti, dan Khoriyah Trianti. "Analisis Kinerja Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas." *Jurnal Akademi Akuntansi* 4, no. 1 (2021): 56–68. <https://doi.org/10.22219/jaa.v4i1.15474>.

Almira, Ni Putu Alma Kalya, dan Ni Luh Putu Wiagustini. "Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9, no. 3 (2020): 1069–1088. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>.

Amalia, Tantri Cahyaning, Siti Nurlaela, dan Riana Rachmawati Dewi. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen (Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Among Makarti* 13, no. 25 (2020): 51–63.

Amrina, Nurul, Budiharto, dan Agung Basuki Prasetyo. "Tanggung jawab Direksi Perseroan Terbatas Terhadap Pembatalan Pembagian Dividen Interim yang Telah diumumkan Kepada Publik (Kasus PT Bank Mayapada Internasional Tbk)." *Diponegoro Law Journal* 10, no. 3 (2021): 652–666.

Anggrahini, Kurnia Dewi, dan Nur Anita Chandra Putri. "Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Perbankan dengan Pemoderasi Tanggungjawab Sosial Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan*

- Manajemen* 18, no. 01 (2021): 49–58.  
<https://doi.org/10.36406/jam.v18i01.325>.
- Azizah, Nurul. “Penentu Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi),” 2016.
- Choirul Anwar Pratama, Nova, Siti Nurlaela, dan Kartika Hendra Titisari. “Struktur Kepemilikan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.” *Akuntansi dan Manajemen* 15, no. 1 (2020): 42–130.  
<https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.63>.
- Damayanti, Ratna, Fithri Setya Marwati, dan Rochmi Widayanti. “Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner.” *Agregat: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1, no. 2 (2017): 183–194.  
<https://doi.org/10.22236/agregat>.
- Fadilla. “Pasar Modal Syariah dan Konvensional.” *Islamic Banking* 3, no. 2 (2018): 45–56.
- Faisal Ihsannuddin, Kristianingsih, dan Hazma. “Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.” *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 3 (2022): 611–621.  
<https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3736>.
- Fiqih, Muhammad. “Pengrauh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.” *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsur* 1, no. 1 (2021): 31–46.
- Firdaus, Shintya Nurhanifah, Mujino, dan Risal Rinofah. “Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.” *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 6, no. 1 (2020): 77–85.  
<https://doi.org/https://dx.doi.org/10.22441/jimb.v6i1.7208>.
- Hikmawati, Feni. *Metodologi Penelitian*. Depok: Raja Grafindo, 2018.
- Islami, Marcel Aditya, dan Sri Utiyati. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Marcel Aditya Islami Sri Utiyati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia ( STIESIA ) Surabaya.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9, no. 1 (2020): 1–17.
- Isticharoh, Rainnissa Risnanda. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.” *Artikel Ilmiah*, 2016, 1–14.
- Kala, Riska Maryam, Paulus K Allolayuk, dan Cornelia D Matani.

- “Pengaruh Laba Akuntansi dan *Earning Per Share* (EPS ) terhadap Dividen Kas.” In *Proceeding of National Conference on Accounting and Finance*, 4: 25–219, 2022. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art28>.
- Kurniawan, Moh Zaki. “Analisis Kinerja Rasio Profitabilitas PT Gudang Garam Tbk.” *Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi* 14, no. 1 (2021): 22–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.35457/xxx>.
- Kurniawan, Wira Andi, dan Tjhai Fung Jin. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19, no. 1 (2017): 99–191.
- Lestari, Retno Martanti Endah, dan Putri Permatasari. “Studi Terhadap Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.” *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 2, no. 1 (2016): 69–85. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v2i1.537>.
- Marita, Tita, dan Suwardi Bambang Hermanto. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kualitas Audit dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 8 (2021): 1–22.
- Marsinah. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 47–66.
- Monika, Risseu Rizkia, Hesty Ervianni Zulaecha, Hamdani, dan Watiyarrahmah. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi* 1, no. 2 (2022): 184–204. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330>.
- Munandar, Aris, Nurul Huda, dan Mohamad Vebby Arirangga. “Efisiensi Penggunaan Modal Kerja pada PT. Holcim Tbk.” *Jurnal Manajemen dan Keuangan* 8, no. 1 (2019): 89–98.
- Nanda, Teuku Syifa Fadrizha, Ayumiati, dan Rahmaton Wahyu. “Tingkat Literasi Keuangan Syariah : Studi pada Masyarakat Kota Banda Aceh.” *Global journal of Islamic Banking and Finance* 1, no. 2 (2019): 52–141.
- Noordiatmoko, Didik. “Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mayora Indah

- Tbk, Periode 2014-2018.” *Jurnal Parameter* 5, no. 4 (2020): 38–51.
- Novia Ayu Puspitasari, Darsono. “Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.” *Diponegoro Journal of Accounting* 3, no. 2 (2014): 1–8.
- Nuriasari, Selvia. “Analisa Rasio Likuiditas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Martina Berto, Tbk (Tahun 2010 – 2016).” *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi* 4, no. 2 (2018): 1–9. <https://doi.org/10.36269/v0i0.88>.
- Nursanita, Faris Faruqi, dan Sri Rahayu. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018.” *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 01 (2019): 153–171. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>.
- Pamungkas, Noto, Rusherlistyani, dan Isnatul Janah. “Pengaruh *Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share* dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan* 1, no. 1 (2017):34–41. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/94>.
- Pratiwi, Nindya Pangestika, dan Eny Purwaningsih. “Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.” *BULLET: Jurnal Multidisiplin Ilmu* 01, no. 6 (2022): 971–981. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>.
- Putri, Vidiyanna Rizal, dan Muhammad Cahya Kurniawan. “Pengaruh Laba Akuntansi, Tingkat Hutang, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 -2015).” *Jurnal Politeknik Caltex Riau* Vol. 10, no. 2 (2017): 89–96.
- Rahayu, Dewi, dan Ellen Rusliati. “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 11, no. 1 (2019): 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>.
- Ramdani, Zulfiyah Putri, dan Endang Dwi Retnani. “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10, no. 6 (2021): 1–17.



- Ratnasari, Putu Sri Puspytha, dan Ni Ketut Purnawati. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 10 (2019): 6179–6198. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>.
- Rinjani, Sherly, dan Uswatun Hasanah. "Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2018)." *Journal of Applied Managerial Accounting* 3, no. 2 (2019): 58–145.
- Rohmadi, Khairuddin, dan Erniwati. "Tinjauan Hukum Islam Terhadap Perdagangan Saham." *Manhaj* 5, no. 2 (2017): 1–12.
- Saladin, Hendry, dan Oktariansyah Oktariansyah. "Analisis Rasio Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan (Growth) Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp And Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 17, no. 3 (2020): 257. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v17i3.4850>.
- Santikah, Amanda, dan Barlia Annis Syahzuni. "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 16, no. 1 (2021): 112–131. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11688>.
- Saputro, Jani Suhendar Hadi, Rosita, dan Ainin Syukuria. "Pengaruh Pengelolaan Sumber Dana Hutang dan Modal Sendiri Terhadap Kinerja Usaha Mikro." *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta* 13, no. 2 (2015): 76–88.
- Sarmiento, Jelmio De Costa, dan Made Dana. "Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 7 (2016): 4224–4252.
- Selasi, Dini. "Ekonomi Islam; Halal dan Haramnya Berinvestasi Saham Syaria Islamic economics; Halal and Haram to Invest in Syaria Stocks." *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis* 1, no. 2 (2018): 87–96.
- Situmorang, Lastiar, dan Rasji. "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas pada Perseroan Terbatas Terbuka." *Jurnal Ilmu Hukum* 12, no. 1 (2023): 113. <https://doi.org/10.30652/jih.v12i1.8207>.
- Supriadi, Fenni, dan Dedi Hariyanto. "Faktor Pertimbangan Masyarakat Memilih Daftar Efek Syariah." *Jurnal Manajemen Motivasi* 13, no. 1 (2017): 802–806. <https://doi.org/10.29406/jmm.v13i1.509>.
- Syahwildan, Muhamad, Budi Supriatono Purnomo, dan Imas

Purnamasari. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ikraith-Ekonomika* 6, no. 1 (2023): 52–64. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>.

Syarief, Elza, dan Junaidi. “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Implikasi Praktik Insider Trading dalam Perdagangan Saham di Pasar Modal.” *Journal of Law and Policy Transformation* 6, no. 1 (2021): 72. <https://doi.org/10.37253/jlpt.v6i1.4875>.

Widianingsih, Dewi. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel *Moderating* dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol.” *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 19, no. 1 (2018): 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>.

Yarmunida, Miti. “Eksistensi syirkah kontemporer.” *Jurnal Ilmiah MIZANI* 1, no. 02 (2014): 1–12. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29300/mzn.v1i2.60>.

Yushita, Amanita Novi. “Earnings Management dalam Hubungan Keagenan.” *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia* 8, no. 1 (2010): 49–57.

## **INTERNET**

Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia No. 114/DSN-MUI/IX/2017 Tentang Akad Syirkah. Diakses pada 25 Mei 2023. <https://dsnmu.or.id/?s=Syirkah>.

Kemendikbud. “KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia).” Daring, 2016. Diakses 04 April 2023. <https://kbbi.kemdikbud.go.id/>.

Keuangan, Otoritas Jasa. “Pengantar Daftar Efek Syariah.” Diakses 12 April 2023. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx>.

Mardiana, Anggi. “Memahami Dividen Interim, Dasar Hukum dan Cara Menghitungnya.” Diakses 23 April 2023 [katadata.co.id](https://katadata.co.id). <https://katadata.co.id/agung/ekonopedia/635832478e740/memahami-dividen-interim-dasar-hukum-dan-cara-menghitungnya>.

**Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals***

No	Kode Saham	Perusahaan	
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Utama
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.	Pengembangan
3	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk.	Pengembangan
4	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.	Utama
5	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	Utama
6	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk.	Akselerasi
7	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	Utama
8	ANDI	Andira Agro Tbk.	Pengembangan
9	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	Utama
10	ASHA	Cilacap Samudera Fishing Indus	Pengembangan
11	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.	Pengembangan
12	BEER	Jobubu Jarum Minahasa Tbk.	Pengembangan
13	BISI	BISI International Tbk.	Utama
14	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk	Pengembangan
15	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Pengembangan
16	BUAH	Segar Kumala Indonesia Tbk.	Pengembangan
17	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	Utama
18	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.	Utama
19	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	Utama
20	CBUT	Citra Borneo Utama Tbk.	Utama
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	Utama
22	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	Utama
23	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	Utama
24	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	Pengembangan
25	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Utama
26	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.	Pengembangan
27	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk.	Pengembangan
28	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.	Utama
29	DAYA	Duta Intidaya Tbk.	Pengembangan
30	DEWI	Dewi Shri Farminindo Tbk.	Pengembangan
31	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	Utama

32	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.	Utama
33	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	Pengembangan
34	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust	Utama
35	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	Utama
36	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.	Pengembangan
37	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk	Pengembangan
38	EURO	Estee Gold Feet Tbk.	Akselerasi
39	FAPA	FAP Agri Tbk.	Pengembangan
40	FISH	FKS Multi Agro Tbk.	Pengembangan
41	FLMC	Falmaco Nonwoven Industri Tbk.	Akselerasi
42	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.	Pengembangan
43	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Utama
44	GOLL	Golden Plantation Tbk.	Pengembangan
45	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb	Utama
46	GULA	Aman Agrindo Tbk.	Pengembangan
47	GZCO	Gozco Plantations Tbk.	Utama
48	HERO	Hero Supermarket Tbk.	Pengembangan
49	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	Utama
50	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	Utama
51	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk.	Akselerasi
52	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Utama
53	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	Pengembangan
54	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Utama
55	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk.	Pengembangan
56	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.	Pengembangan
57	JARR	Jhonlin Agro Raya Tbk.	Pengembangan
58	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.	Utama
59	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Utama
60	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.	Pengembangan
61	KINO	Kino Indonesia Tbk.	Utama
62	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	Pengembangan
63	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.	Pengembangan
64	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb	Utama
65	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation	Pengembangan

66	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	Utama
67	MBTO	Martina Berto Tbk.	Utama
68	MGRO	Mahkota Group Tbk.	Utama
69	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.	Pengembangan
70	MKTR	Menthobi Karyatama Raya Tbk.	Pengembangan
71	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	Utama
72	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Utama
73	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	Utama
74	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Utama
75	NANO	Nanotech Indonesia Global Tbk.	Akselerasi
76	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk.	Pengembangan
77	NAYZ	Hassana Boga Sejahtera Tbk.	Akselerasi
78	NSSS	Nusantara Sawit Sejahtera Tbk.	Pengembangan
89	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk.	Pengembangan
80	PALM	Provident Investasi Bersama Tb	Pengembangan
81	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tb	Pengembangan
82	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	Pengembangan
83	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk.	Utama
84	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.	Utama
85	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Pengembangan
86	PSGO	Palma Serasih Tbk.	Utama
87	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.	Pengembangan
88	RMBA	Bentoel Internasional Investam	Utama
89	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	Utama
90	SDPC	Millennium Pharmacon Internati	Utama
91	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	Utama
92	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	Utama
93	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.	Pengembangan
94	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	Pengembangan
95	SKLT	Sekar Laut Tbk.	Pengembangan
96	SMAR	Smart Tbk.	Pengembangan
97	SOUL	Mitra Tirta Buwana Tbk.	Akselerasi
98	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Utama
99	STAA	Sumber Tani Agung Resources Tbk	Utama

100	STTP	Siantar Top Tbk.	Pengembangan
101	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk.	Utama
102	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk.	Pengembangan
103	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Utama
104	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	Utama
105	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	Pengembangan
106	TLDN	Teladan Prima Agro Tbk.	Utama
107	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk.	Pengembangan
108	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.	Utama
109	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	Utama
110	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tb	Pengembangan
111	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Utama
112	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.	Utama
113	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.	Pengembangan
114	WICO	Wicaksana Overseas Internation	Pengembangan
115	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	Utama
116	WINE	Hatten Bali Tbk.	Pengembangan
117	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk.	Utama
118	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk.	Utama



**Lampiran 2 Pemilihan Sampel yang Tercatat dalam Daftar Efek Syariah**

Kode Saham	2018-1	2018-2	2019-1	2019-2	2020-1	2020-2	2021-1	2021-2
AALI	√	√	√	√	√	√	√	√
ADES	√	√	√	√	√	√	√	√
AGAR	x	x	x	x	√	√	√	√
AISA	x	x	x	x	x	x	x	x
ALTO	x	x	x	x	x	x	x	x
AMMS	x	x	x	x	x	x	x	x
AMRT	x	x	x	x	x	x	x	x
ANDI	x	x	x	√	√	√	√	√
ANJT	√	√	√	√	√	√	√	√
ASHA	x	x	x	x	x	x	x	x
BEEF	x	x	x	√	√	√	x	x
BEER	x	x	x	x	x	x	x	x
BISI	√	√	√	√	√	√	√	√
BOBA	x	x	x	x	x	x	x	√
BTEK	√	√	√	√	√	√	x	x
BUAH	x	x	x	x	x	x	x	x
BUDI	√	√	√	√	√	√	√	√
BWPT	x	x	√	x	x	x	x	x
CAMP	√	√	√	√	√	√	√	√
CBUT	x	x	x	x	x	x	x	x
CEKA	√	√	√	√	√	√	√	√
CLEO	√	√	√	√	√	√	√	√
CMRY	x	x	x	x	x	x	x	x
COCO	x	x	x	√	√	√	√	√
CPIN	√	√	√	√	√	√	√	√
CPRO	x	x	x	x	x	x	x	x
CRAB	x	x	x	x	x	x	x	x
CSRA	x	x	x	x	√	√	√	x

DAYA	√	√	√	√	√	√	√	x
DEWI	X	x	x	x	x	x	x	x
DLTA	X	x	x	x	x	x	x	x
DMND	X	x	x	x	√	√	√	√
DPUM	√	√	√	√	√	√	x	x
DSFI	√	√	√	√	√	√	√	√
DSNG	X	x	x	x	x	x	x	x
ENZO	X	x	x	x	x	√	√	√
EPMT	√	√	√	√	√	√	√	√
EURO	X	x	x	x	x	x	x	x
FAPA	X	x	x	x	x	x	x	x
FISH	√	√	√	√	√	√	√	√
FLMC	X	x	x	x	x	x	x	√
FOOD	X	x	√	√	√	√	√	√
GGRM	X	x	x	x	x	x	x	x
GOLL	X	x	x	x	x	x	x	x
GOOD	X	√	√	√	√	√	√	√
GULA	X	x	x	x	x	x	x	x
GZCO	√	√	x	√	√	√	√	√
HERO	√	√	√	√	√	√	√	√
HMSP	X	x	x	x	x	x	x	x
HOKI	√	√	√	√	√	√	√	√
IBOS	X	x	x	x	x	x	x	x
ICBP	√	√	√	√	√	√	√	√
IKAN	X	x	x	x	x	√	√	√
INDF	√	√	√	√	√	√	√	√
IPPE	X	x	x	x	x	x	x	x
ITIC	X	x	x	x	x	x	x	x
JARR	X	x	x	x	x	x	x	x
JAWA	X	x	x	x	x	x	x	x
JPFA	√	√	√	√	√	√	√	√
KEJU	X	x	x	x	√	√	√	√



KINO	√	√	√	√	√	√	√	√
KMDS	x	x	x	x	x	x	√	√
KPAS	x	√	√	√	√	√	√	√
LSIP	√	√	√	√	√	√	√	√
MAGP	√	√	√	√	√	√	x	x
MAIN	x	√	x	x	x	x	√	√
MBTO	√	√	√	√	√	√	√	√
MGRO	x	√	√	√	√	√	√	x
MIDI	x	x	x	x	x	x	x	x
MKTR	x	x	x	x	x	x	x	x
MLBI	x	x	x	x	x	x	x	x
MPPA	x	x	√	√	√	√	√	√
MRAT	√	√	√	√	√	√	√	√
MYOR	√	√	√	√	√	√	√	√
NANO	x	x	x	x	x	x	x	x
NASI	x	x	x	x	x	x	x	x
NAYZ	x	x	x	x	x	x	x	x
NSSS	x	x	x	x	x	x	x	x
OILS	x	x	x	x	x	x	x	√
PALM	√	√	√	√	√	√	√	√
PANI	x	√	√	√	√	√	√	√
PCAR	√	√	√	√	√	√	√	√
PGUN	x	x	x	x	x	x	x	x
PMMP	x	x	x	x	x	x	x	x
PSDN	√	x	x	x	x	x	x	x
PSGO	x	x	x	x	x	x	x	x
RANC	√	√	√	√	√	√	√	√
RMBA	x	x	x	x	x	x	x	x
ROTI	√	√	√	√	√	√	√	√
SDPC	√	√	√	x	√	x	√	√
SGRO	√	x	x	x	√	√	√	√
SIMP	√	√	√	√	√	√	√	√

SIPD	√	√	√	√	√	√	√	√
SKBM	√	√	√	√	√	√	√	√
SKLT	√	√	√	√	√	√	√	√
SMAR	X	x	x	x	x	x	x	x
SOUL	X	x	x	x	x	x	x	x
SSMS	X	x	x	x	x	x	x	x
STAA	X	x	x	x	x	x	x	x
STTP	X	√	√	√	√	√	√	√
TAPG	X	x	x	x	x	x	x	x
TAYS	X	x	x	x	x	x	x	x
TBLA	√	x	x	x	x	x	x	x
TCID	√	√	√	√	√	√	√	√
TGKA	√	√	√	√	√	√	√	√
TLDN	X	x	x	x	x	x	x	x
TRGU	X	x	x	x	x	x	x	x
UCID	X	x	x	x	x	√	√	√
ULTJ	√	√	√	√	√	√	√	√
UNSP	x	x	x	x	x	x	x	x
UNVR	√	√	√	√	√	√	√	√
VICI	X	x	x	x	x	x	√	√
WAPO	√	√	√	√	√	√	√	√
WICO	√	√	√	√	√	√	x	x
WIIM	X	x	x	x	x	x	x	x
WINE	X	x	x	x	x	x	x	x
WMPP	X	x	x	x	x	x	x	x
WMUU	X	x	x	x	x	x	√	√

### Lampiran 3 Perusahaan yang Membagikan Dividen

No	Kode Saham	Perusahaan	2018	2019	2020	2021	Hasil
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	√	√	√	√	√
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.	x	x	x	x	X
3	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk	x	x	√	√	X
4	BISI	BISI International Tbk	√	√	√	√	√
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	√	√	√	√	√
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	√	x	√	√	X
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	x	x	√	√	X
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
10	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries	x	x	x	x	X
11	EMPT	Enseval Putera Megatrading Tbk	√	√	√	√	√
12	FISH	FKS Multi Agro Tbk.	√	√	√	√	√
13	HERO	Hero Supermarket Tbk	x	x	x	x	X
14	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	√	√	√	√	√
15	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√	√	√
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√	√	√
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
18	KINO	Kino Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
19	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	√	√	√	√	√

20	MBTO	Martina Berto Tbk	x	x	x	x	x
21	MRAT	Mustika Ratu Tbk	x	x	x	x	x
22	MYOR	Mayora Indah Tbk	√	√	√	√	√
23	PALM	Provident Investasi Bersama	√	√	x	√	x
24	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	x	x	x	x	x
25	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.	√	√	√	x	x
26	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	√	√	√
27	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	x	x	√	√	x
28	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk	x	x	x	x	X
29	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	x	√	√	√	x
30	SKLT	Sekar Laut Tbk.	√	√	√	√	√
31	TCID	Mandom Indonesia Tbk	√	√	x	x	x
32	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	√	√	√	√	√
33	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	√	√	√	√	√
34	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
35	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.	x	x	x	x	x

**Lampiran 4 perusahaan yang tidak tercatat dalam Papan Utama Pencatatan Bursa Efek Indonesia**

No	Kode Saham	Perusahaan	Papan Pencatatan
1	EMPT	Enseval Putera Megatrading Tbk	Pengembangan
2	FISH	FKS Multi Agro Tbk.	Pengembangan
3	SKLT	Sekar Laut Tbk.	Pengembangan
4	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	Pengembangan

**Lampiran 5 Perusahaan yang Menyajikan *financial report* dan dalam rupiah**

No	Perusahaan	<i>Financial Report</i>	Rupiah
1	Astra Agro Lestari Tbk	√	Rupiah
2	BISI International Tbk	√	Rupiah
3	Budi Starch & Sweetener Tbk	√	Rupiah
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	Rupiah
5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	√	Rupiah
6	Buyung Poetra Sembada Tbk	√	Rupiah
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	Rupiah
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	Rupiah
9	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	√	Rupiah
10	Kino Indonesia Tbk	√	Rupiah
11	PP London Sumatra Indonesia Tbk	√	Rupiah
12	Mayora Indah Tbk	√	Rupiah
13	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	Rupiah
14	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	√	Rupiah
15	Unilever Indonesia Tbk	√	Rupiah

**Lampiran 6 Perhitungan *Dividend Payout Ratio***

No	Kode Saham	Tahun	DPR (%)	<i>Dividend Per Share</i>		Hasil (Rp)	<i>Earning Per Share</i>	Hasil (Rp)
				Dividen (Rp)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)		Laba Bersih (Rp)	
1	AALI	2018	44.96	646,695,000,000	1,924,688,333	336.00	1,438,511,000,000	747.40
		2019	44.67	94,309,000,000	1,924,688,333	49.00	211,117,000,000	109.69
		2020	45.05	375,314,000,000	1,924,688,333	195.00	833,090,000,000	432.84
		2021	45.01	887,281,000,000	1,924,688,333	461.00	1,971,365,000,000	1,024.25
2	BISI	2018	74.29	300,000,000,000	3,000,000,000	100.00	403,822,000,000	134.61
		2019	37.15	114,000,000,000	3,000,000,000	38.00	306,823,000,000	102.27
		2020	41.39	114,000,000,000	3,000,000,000	38.00	275,453,000,000	91.82
		2021	53.57	204,000,000,000	3,000,000,000	68.00	380,808,000,000	126.94

3	BUDI	2018	46.80	22,495,000,000	4,498,997,362	5.00	48,064,000,000	10.68
		2019	44.09	26,994,000,000	4,498,997,362	6.00	61,228,000,000	13.61
		2020	43.19	26,994,000,000	4,498,997,362	6.00	62,496,000,000	13.89
		2021	43.22	35,992,000,000	4,498,997,362	8.00	83,283,000,000	18.51
4	CEKA	2018	64.22	59,500,000,000	595,000,000	100.00	92,649,656,775	155.71
		2019	27.62	59,500,000,000	595,000,000	100.00	215,459,200,242	362.12
		2020	32.73	59,500,000,000	595,000,000	100.00	181,812,593,992	305.57
		2021	31.81	59,500,000,000	595,000,000	100.00	187,066,990,085	314.40
5	CPIN	2018	42.51	1,934,964,000,000	16,398,000,000	118.00	4,551,485,000,000	277.56
		2019	36.57	1,328,238,000,000	16,398,000,000	81.00	3,632,174,000,000	221.50
		2020	47.75	1,836,576,000,000	16,398,000,000	112.00	3,845,833,000,000	234.53

		2021	48.94	1,770,984,000,000	16,398,000,000	108.00	3,619,010,000,000	220.70
6	HOKI	2018	28.98	26,140,929,100	2,374,834,620	11.01	90,196,395,145	37.98
		2019	27.61	28,635,668,400	2,378,405,500	12.04	103,723,228,652	43.61
		2020	25.44	9,677,752,680	2,419,438,170	4.00	38,043,800,534	15.72
		2021	75.58	9,677,752,680	9,677,752,680	1.00	12,804,501,815	1.32
7	ICBP	2018	49.70	2,274,072,000,000	11,661,908,000	195.00	4,575,799,000,000	392.37
		2019	49.76	2,507,310,000,000	11,661,908,000	215.00	5,038,789,000,000	432.07
		2020	38.07	2,507,310,000,000	11,661,908,000	215.00	6,586,907,000,000	564.82
		2021	39.25	2,507,310,000,000	11,661,908,000	215.00	6,388,477,000,000	547.81
8	INDF	2018	49.74	2,072,180,654,000	8,780,426,500	236.00	4,166,101,000,000	474.48
		2019	49.73	2,440,959,000,000	8,780,426,500	278.00	4,908,172,000,000	558.99



		2020	37.81	2,440,959,000,000	8,780,426,500	278.00	6,455,632,000,000	735.23
		2021	31.94	2,440,959,000,000	8,780,426,500	278.00	7,642,197,000,000	870.37
9	JPFA	2018	27.03	585,960,000,000	11,717,177,201	50.01	2,167,961,000,000	185.02
		2019	13.21	233,154,000,000	11,719,214,001	19.90	1,765,178,000,000	150.62
		2020	50.87	466,308,000,000	11,657,690,601	40.00	916,711,000,000	78.64
		2021	34.47	697,219,000,000	11,620,308,701	60.00	2,022,596,000,000	174.06
10	KINO	2018	30.45	45,714,288,000	1,428,571,500	32.00	150,148,639,199	105.10
		2019	22.78	118,571,434,500	1,428,571,500	83.00	520,444,102,306	364.31
		2020	41.13	45,714,288,000	1,428,571,500	32.00	111,152,692,351	77.81
		2021	23.98	30,931,047,000	1,428,571,500	21.65	129,002,917,823	90.30
11	LSIP	2018	39.10	129,579,000,000	6,819,963,965	19.00	331,364,000,000	48.59

		2019	40.29	102,299,000,000	6,819,963,965	15.00	253,902,000,000	37.23
		2020	19.60	136,399,000,000	6,819,963,965	20.00	696,011,000,000	102.05
		2021	35.09	347,818,000,000	6,819,963,965	51.00	991,238,000,000	145.34
12	MYOR	2018	37.78	648,402,292,025	22,358,699,725	29.00	1,716,355,870,266	76.76
		2019	33.74	670,760,991,750	22,358,699,725	30.00	1,987,755,412,096	88.90
		2020	56.42	1,162,652,385,700	22,358,699,725	52.00	2,060,631,850,945	92.16
		2021	39.57	469,532,694,225	22,358,699,725	21.00	1,186,598,590,767	53.07
13	ROTI	2018	34.59	59,724,779,679	6,106,828,188	9.78	172,687,391,659	28.28
		2019	49.68	149,528,741,987	6,106,828,188	24.49	301,002,075,111	49.29
		2020	138.24	297,289,648,543	6,186,488,888	48.05	215,050,714,497	34.76
		2021	123.03	346,139,578,657	5,913,076,388	58.54	281,341,473,267	47.58

14	ULTJ	2018	19.87	138,642,000,000	11,553,528,000	12.00	697,784,000,000	60.40
		2019	12.09	124,778,000,000	11,553,528,000	10.80	1,032,277,000,000	89.35
		2020	80.37	883,840,000,000	10,398,175,200	85.00	1,099,696,000,000	105.76
		2021	20.44	259,950,000,000	10,398,175,200	25.00	1,271,638,000,000	122.29
15	UNVR	2018	99.56	9,041,550,000,000	7,630,000,000	1,185.00	9,081,187,000,000	1,190.19
		2019	99.60	7,362,950,000,000	7,630,000,000	965.00	7,392,837,000,000	968.92
		2020	99.59	7,134,050,000,000	38,150,000,000	187.00	7,163,536,000,000	187.77
		2021	99.38	5,722,500,000,000	38,150,000,000	150.00	5,758,148,000,000	150.93

**Lampiran 7 Perhitungan ROE, CR, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional**

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun	Laba Bersih (Rp)	Ekuitas (Rp)	ROE (%)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2018	1,520,723,000,000	19,474,522,000,000	7.81
			2019	243,629,000,000	18,978,527,000,000	1.28
			2020	893,779,000,000	19,247,794,000,000	4.64
			2021	2,067,362,000,000	21,171,173,000,000	9.76
2	BISI	BISI International Tbk	2018	403,870,000,000	2,309,930,000,000	17.48
			2019	306,952,000,000	2,316,586,000,000	13.25
			2020	275,667,000,000	2,458,387,000,000	11.21
			2021	380,992,000,000	2,728,045,000,000	13.97
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	2018	50,467,000,000	1,226,484,000,000	4.11
			2019			4.98

				64,021,000,000	1,285,318,000,000	
			2020	67,093,000,000	1,322,156,000,000	5.07
			2021	91,723,000,000	1,387,697,000,000	6.61
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2018	92,649,656,775	1,168,956,042,706	7.93
			2019	215,459,200,242	1,393,079,542,074	15.47
			2020	181,812,593,992	1,260,714,994,864	14.42
			2021	187,066,990,085	1,387,366,962,835	13.48
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2018	4,551,485,000,000	19,391,174,000,000	23.47
			2019	3,632,174,000,000	21,071,600,000,000	17.24
			2020	3,845,833,333,333	23,349,683,000,000	16.47
			2021	3,619,010,000,000	25,149,999,999,999	14.39
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	2018	90,195,136,265	563,167,578,239	16.02
			2019			16.17

				103,723,133,972	641,567,444,819	
			2020	38,038,419,405	662,560,916,609	5.74
			2021	12,533,087,704	668,660,599,446	1.87
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2018	4,658,781,000,000	22,707,150,000,000	20.52
			2019	5,360,029,000,000	26,671,104,000,000	20.10
			2020	7,418,574,000,000	50,318,053,000,000	14.74
			2021	7,900,282,000,000	54,723,863,000,000	14.44
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2018	4,961,851,000,000	49,916,800,000,000	9.94
			2019	5,902,729,000,000	54,202,488,000,000	10.89
			2020	8,752,066,000,000	79,138,044,000,000	11.06
			2021	11,203,585,000,000	86,632,111,000,000	12.93
9	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2018	2,253,201,000,000	10,214,809,000,000	22.06
			2019			16.46

				1,883,857,000,000	11,448,168,000,000	
			2020	1,221,904,000,000	11,411,970,000,000	10.71
			2021	2,130,896,000,000	13,102,710,000,000	16.26
10	KINO	Kino Indonesia Tbk	2018	150,116,045,042	2,186,900,126,396	6.86
			2019	515,603,339,649	2,702,862,179,552	19.08
			2020	113,665,219,638	2,577,235,546,221	4.41
			2021	100,649,538,230	2,663,631,503,097	3.78
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	2018	329,426,000,000	8,332,119,000,000	3.95
			2019	252,630,000,000	8,498,500,000,000	2.97
			2020	695,490,000,000	9,286,332,000,000	7.49
			2021	990,445,000,000	10,172,506,000,000	9.74
12	MYOR	Mayora Indah Tbk	2018	1,760,434,280,304	8,542,544,481,694	20.61
			2019			20.60

				2,039,404,206,764	9,899,940,195,318	
			2020	2,098,168,514,645	11,271,468,049,958	18.61
			2021	1,211,052,647,953	11,360,031,396,135	10.66
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	2018	127,171,436,363	2,916,901,120,111	4.36
			2019	236,518,557,420	3,092,597,379,097	7.65
			2020	168,610,282,478	3,227,671,047,731	5.22
			2021	281,340,682,456	2,849,919,530,726	9.87
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	2018	701,607,000,000	4,774,956,000,000	14.69
			2019	1,035,865,000,000	5,655,139,000,000	18.32
			2020	1,109,666,000,000	4,781,737,000,000	23.21
			2021	1,276,793,000,000	5,138,126,000,000	24.85
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2018	92,649,656,775	976,647,575,842	9.49
			2019			19.05



			215,459,200,242	1,131,294,696,834	
		2020	7,163,536,000,000	4,937,368,000,000	145.09
		2021	5,758,148,000,000	4,321,269,000,000	133.25

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun	Current Asset (Rp)	Current Liabilitas (Rp)	CR (%)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2018	4,500,628,000,000	3,076,530,000,000	146.29
			2019	4,472,011,000,000	1,566,765,000,000	285.43
			2020	5,937,890,000,000	1,792,506,000,000	331.26
			2021	9,414,208,000,000	5,960,396,000,000	157.95
2	BISI	BISI International Tbk	2018	2,168,084,000,000	395,388,000,000	548.34
			2019	2,319,972,000,000	560,436,000,000	413.96
			2020			582.74

				2,247,228,000,000	385,631,000,000	
			2021	2,468,374,000,000	346,045,000,000	713.31
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	2018	1,472,140,000,000	1,467,508,000,000	100.32
			2019	1,141,009,000,000	1,133,685,000,000	100.65
			2020	1,241,540,000,000	1,085,439,000,000	114.38
			2021	1,320,277,000,000	1,131,686,000,000	116.66
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2018	809,166,450,672	158,255,592,250	511.30
			2019	1,067,652,078,121	222,440,530,626	479.97
			2020	1,266,586,465,994	271,641,005,590	466.27
			2021	1,358,085,356,038	283,104,828,760	479.71
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2018	14,097,959,000,000	4,732,868,000,000	297.87
			2019			256.30

				13,297,718,000,000	5,188,281,000,000	
			2020	13,531,817,000,000	5,356,453,000,000	252.63
			2021	15,715,060,000,000	7,836,101,000,000	200.55
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	2018	490,747,589,782	183,224,424,681	267.84
			2019	483,422,211,591	161,901,915,986	298.59
			2020	423,486,192,138	188,719,266,211	224.40
			2021	450,325,961,390	280,958,063,589	160.28
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2018	14,121,568,000,000	7,235,398,000,000	195.17
			2019	16,624,925,000,000	6,556,359,000,000	253.57
			2020	20,716,223,000,000	9,176,164,000,000	225.76
			2021	33,997,637,000,000	18,896,133,000,000	179.92
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2018			106.63

				33,272,618,000,000	31,204,102,000,000	
			2019	31,403,445,000,000	24,686,862,000,000	127.21
			2020	38,418,238,000,000	27,975,875,000,000	137.33
			2021	54,183,399,000,000	40,403,404,000,000	134.11
9	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2018	12,415,809,000,000	6,904,477,000,000	179.82
			2019	12,191,930,000,000	7,033,796,000,000	173.33
			2020	11,745,138,000,000	6,007,679,000,000	195.50
			2021	14,161,153,000,000	7,064,166,000,000	200.46
10	KINO	Kino Indonesia Tbk	2018	1,975,979,249,304	1,314,561,901,651	150.31
			2019	2,335,039,563,811	1,733,135,623,684	134.73
			2020	2,562,184,889,015	2,146,338,161,363	119.37
			2021			150.70

				2,397,707,580,261	1,591,081,638,290	
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	2018	2,444,027,000,000	524,814,000,000	465.69
			2019	2,192,494,000,000	466,806,000,000	469.68
			2020	290,275,000,000	597,005,000,000	48.62
			2021	4,307,772,000,000	696,556,000,000	618.44
12	MYOR	Mayora Indah Tbk	2018	12,647,858,727,872	4,764,510,387,113	265.46
			2019	12,776,102,781,513	3,726,359,539,201	342.86
			2020	12,838,729,162,094	3,559,336,027,729	360.71
			2021	12,969,783,874,643	5,570,773,468,770	232.82
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	2018	1,876,409,299,238	525,422,150,049	357.12
			2019	1,874,411,044,438	1,106,938,318,565	169.33
			2020			383.03

				1,549,617,329,468	404,567,270,700	
			2021	1,282,057,210,341	483,213,195,704	265.32
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	2018	2,793,521,000,000	635,161,000,000	439.81
			2019	3,716,641,000,000	836,314,000,000	444.41
			2020	5,593,421,000,000	2,327,339,000,000	240.34
			2021	4,844,821,000,000	1,556,539,000,000	311.26
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2018	809,166,450,672	158,255,592,250	511.30
			2019	1,067,652,078,121	222,440,530,626	479.97
			2020	8,828,360,000,000	13,357,536,000,000	66.09
			2021	7,642,208,000,000	12,445,152,000,000	61.41

<b>No</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Tahun</b>	<b>Kepemilikan Manajerial (Lembar)</b>	<b>Jumlah Saham Yang Beredar (Lembar)</b>	<b>MOWN (%)</b>	<b>Institusional (Lembar)</b>	<b>INST (%)</b>
1	AALI	2018	0	1,924,688,333	0.00	1,533,682,440	79.68
		2019	0	1,924,688,333	0.00	1,533,682,440	79.68
		2020	0	1,924,688,333	0.00	1,533,682,440	79.68
		2021	0	1,924,688,333	0.00	1,533,682,440	79.68
2	BISI	2018	6,300,000	3,000,000,000	0.21	785,344,000	26.18
		2019	7,550,000	3,000,000,000	0.25	1,624,312,500	54.14
		2020	7,550,000	3,000,000,000	0.25	1,624,312,500	54.14
		2021	500,000	3,000,000,000	0.02	1,624,312,500	54.14
3	BUDI	2018			0.00		53.40

		-	4,498,997,362		2,402,568,831		
		2019	-	4,498,997,362	0.00	2,602,568,831	57.85
		2020	-	4,498,997,362	0.00	2,602,568,831	57.85
		2021	-	4,498,997,362	0.00	2,602,568,831	57.85
4	CEKA	2018	4,500,000	595,000,000	0.76	547,471,000	92.01
		2019	-	595,000,000	0.00	547,471,000	92.01
		2020	-	595,000,000	0.00	547,261,000	91.98
		2021	118,200	595,000,000	0.02	547,261,000	91.98
5	CPIN	2018	59,500	16,398,000,000	0.00	9,106,385,410	55.53
		2019	-	16,398,000,000	0.00	9,106,385,410	55.53
		2020	-	16,398,000,000	0.00	9,106,385,410	55.53
		2021			0.00		55.53



			-	16,398,000,000		9,106,385,410	
6	HOKI	2018	35,717,472	2,374,834,620	1.50	1,571,428,570	66.17
		2019	35,717,472	2,378,405,500	1.50	1,571,428,570	66.07
		2020	35,817,472	2,419,438,170	1.48	1,571,428,570	64.95
		2021	145,269,888	9,677,752,680	1.50	6,285,714,280	64.95
7	ICBP	2018	-	11,661,908,000	0.00	9,391,678,000	80.53
		2019	-	11,661,908,000	0.00	9,391,678,000	80.53
		2020	-	11,661,908,000	0.00	9,391,678,000	80.53
		2021	-	11,661,908,000	0.00	9,391,678,000	80.53
8	INDF	2018	1,461,020	8,780,426,500	0.02	4,396,103,450	50.07
		2019	1,380,020	8,780,426,500	0.02	4,396,103,450	50.07
		2020			0.02		50.07

			1,380,020	8,780,426,500		4,396,103,450	
		2021	1,380,020	8,780,426,500	0.02	4,396,103,450	50.07
9	JPFA	2018	-	11,717,177,201	0.00	7,514,780,366	64.13
		2019	-	11,719,214,001	0.00	6,148,115,716	52.46
		2020	-	11,620,308,701	0.00	6,387,169,116	54.97
		2021	-	11,657,690,601	0.00	6,449,760,916	55.33
10	KINO	2018	153,623,000	1,428,571,500	10.75	1,146,112,800	80.23
		2019	142,541,000	1,428,571,500	9.98	1,146,112,800	80.23
		2020	178,441,300	1,428,571,500	12.49	1,160,371,800	81.23
		2021	179,984,400	1,428,571,500	12.60	1,160,371,800	81.23
11	LSIP	2018	-	6,819,963,965	0.00	4,065,995,310	59.62
		2019			0.00		59.62

			-	6,819,963,965		4,065,995,310	
		2020	-	6,819,963,965	0.00	4,065,995,310	59.62
		2021	0.00	6,819,963,965	0.00	4,065,995,310	59.62
12	MYOR	2018	5,638,834,400	22,358,699,725	25.22	13,207,471,425	59.07
		2019	5,638,834,400	22,358,699,725	25.22	13,207,471,425	59.07
		2020	5,638,834,400	22,358,699,725	25.22	13,207,471,425	59.07
		2021	5,643,777,700	22,358,699,725	25.24	13,207,471,425	59.07
13	ROTI	2018	-	6,106,828,188	0.00	4,523,028,207	74.07
		2019	-	6,106,828,188	0.00	4,523,028,207	74.07
		2020	-	6,186,488,888	0.00	5,133,874,922	82.99
		2021	-	5,913,076,388	0.00	5,152,148,922	87.13
14	ULTJ	2018			34.34		36.29

		3,967,948,900	11,553,528,000		4,193,338,260	
	2019	860,913,460	11,553,528,000	7.45	4,203,338,260	36.38
	2020	5,565,634,360	10,398,175,200	53.53	2,472,304,260	23.78
	2021	5,598,964,960	10,398,175,200	53.85	2,472,304,260	23.78
15	UNVR					
	2018	4,500,000	595,000,000	0.76	547,471,000	92.01
	2019	0.00	595,000,000	0.00	547,471,000	92.01
	2020	0.00	38,150,000,000	0.00	32,424,387,500	84.99
	2021	0.00	38,150,000,000	0.00	32,424,387,500	84.99

**Lampiran 8 Data Perhitungan Variabel dinyatakan dalam persentase**

No	kode Saham	Perusahaan	Tahun	Y	X1_ROE	X2_CR	X3_KM	X4_KI
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2018	44.96	7.81	146.29	0	79.68
		Astra Agro Lestari Tbk	2019	44.67	1.28	285.43	0	79.68
		Astra Agro Lestari Tbk	2020	45.05	4.64	331.26	0	79.68
		Astra Agro Lestari Tbk	2021	45.01	9.76	157.95	0	79.68
2	BISI	BISI International Tbk	2018	74.29	17.48	548.34	0.21	26.18
		BISI International Tbk	2019	37.15	13.25	413.96	0.25	54.14
		BISI International Tbk	2020	41.39	11.21	582.74	0.25	54.14
		BISI International Tbk	2021	53.57	13.97	713.31	0.02	54.14
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	2018	46.8	4.11	100.32	0	53.4
		Budi Starch & Sweetener Tbk	2019	44.09	4.98	100.65	0	57.85
		Budi Starch & Sweetener Tbk	2020	43.19	5.07	114.38	0	57.85
		Budi Starch & Sweetener Tbk	2021	43.22	6.61	116.66	0	57.85
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2018	64.22	7.93	511.3	0.76	92.01
		Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2019	27.62	15.47	479.97	0	92.01
		Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2020	32.73	14.42	466.27	0	91.98
		Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2021	31.81	13.48	479.71	0.02	91.98

5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2018	42.51	23.47	297.87	0	55.53
		Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2019	36.57	17.24	256.3	0	55.53
		Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2020	47.75	16.47	252.63	0	55.53
		Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2021	48.94	14.39	200.55	0	55.53
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	2018	28.98	16.02	267.84	1.5	66.17
		Buyung Poetra Sembada Tbk	2019	27.61	16.17	298.59	1.5	66.07
		Buyung Poetra Sembada Tbk	2020	25.44	5.74	224.4	1.48	64.95
		Buyung Poetra Sembada Tbk	2021	75.58	1.87	160.28	1.5	64.95
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2018	49.70	20.52	195.17	0	80.53
		Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2019	49.76	20.1	253.57	0	80.53
		Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2020	38.07	14.74	225.76	0	80.53
		Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2021	39.25	14.44	179.92	0	80.53
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2018	49.72	9.94	106.63	0.02	50.07
		Indofood Sukses Makmur Tbk	2019	49.73	10.89	127.21	0.02	50.07
		Indofood Sukses Makmur Tbk	2020	37.81	11.06	137.33	0.02	50.07
		Indofood Sukses Makmur Tbk	2021	31.94	12.93	134.11	0.02	50.07
9	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2018	27.03	22.06	179.82	0	64.13
		Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2019	13.21	16.46	173.33	0	52.46
		Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2020	50.87	10.71	195.5	0	54.97

		Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2021	34.47	16.26	200.46	0	55.33
10	KINO	Kino Indonesia Tbk	2018	30.45	6.86	150.31	10.75	80.23
		Kino Indonesia Tbk	2019	22.78	19.08	134.73	9.98	80.23
		Kino Indonesia Tbk	2020	41.13	4.41	119.37	12.49	81.23
		Kino Indonesia Tbk	2021	23.98	3.78	150.7	12.6	81.23
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	2018	39.10	3.95	465.69	0	59.62
		PP London Sumatra Indonesia Tbk	2019	40.29	2.97	469.68	0	59.62
		PP London Sumatra Indonesia Tbk	2020	19.60	7.49	48.62	0	59.62
		PP London Sumatra Indonesia Tbk	2021	35.09	9.74	618.44	0	59.62
12	MYOR	Mayora Indah Tbk	2018	37.78	20.61	265.46	25.22	59.07
		Mayora Indah Tbk	2019	33.74	20.6	342.86	25.22	59.07
		Mayora Indah Tbk	2020	56.42	18.61	360.71	25.22	59.07
		Mayora Indah Tbk	2021	39.57	10.66	232.82	25.24	59.07
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	2018	34.59	4.36	357.12	0	74.07
		Nippon Indosari Corpindo Tbk	2019	49.68	7.65	169.33	0	74.07
		Nippon Indosari Corpindo Tbk	2020	138.24	5.22	383.03	0	82.99
		Nippon Indosari Corpindo Tbk	2021	123.03	9.87	265.32	0	87.13
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	2018	19.87	14.69	439.81	34.34	36.29
		Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co	2019	12.09	18.32	444.41	7.45	36.38

		Tbk						
		Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	2020	80.37	23.21	240.34	53.53	23.78
		Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk	2021	20.44	24.85	311.26	53.85	23.78
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2018	99.56	9.49	511.3	0.76	92.01
		Unilever Indonesia Tbk	2019	99.60	19.05	479.97	0	92.01
		Unilever Indonesia Tbk	2020	99.59	145.09	66.09	0	84.99
		Unilever Indonesia Tbk	2021	99.38	133.25	61.41	0	84.99





## Lampiran 9 Data Hasil Analisis Deskriptif

Date: 06/13/23 Time: 15:30  
Sample: 2018 2021

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	47.01800	16.44600	278.4098	5.070333	65.43283
Median	41.26000	13.09000	246.4850	0.000000	59.62000
Maximum	138.2400	145.0900	713.3100	53.85000	92.01000
Minimum	12.09000	1.280000	48.62000	0.000000	23.78000
Std. Dev.	25.47685	23.80366	157.8973	12.03309	17.47106
Skewness	1.684741	4.678248	0.709149	2.777065	-0.327373
Kurtosis	5.800694	24.71832	2.642785	10.36463	2.670134
Jarque-Bera	47.99324	1398.074	5.347931	212.7152	1.343757
Probability	0.000000	0.000000	0.068978	0.000000	0.510748
Sum	2821.080	986.7600	16704.59	304.2200	3925.970
Sum Sq. Dev.	38295.13	33430.23	1470962.	8542.918	18009.03
Observations	60	60	60	60	60

## Lampiran 10 Data Hasil Regresi *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 06/13/23 Time: 15:30  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 15  
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.12161	15.01816	0.740544	0.4621
X1	0.362265	0.133687	2.709794	0.0090
X2	0.022706	0.019904	1.140776	0.2589
X3	-0.036849	0.287558	-0.128146	0.8985
X4	0.363789	0.199544	1.823103	0.0737
R-squared	0.200965	Mean dependent var		47.01800
Adjusted R-squared	0.142853	S.D. dependent var		25.47685
S.E. of regression	23.58703	Akaike info criterion		9.238927
Sum squared resid	30599.15	Schwarz criterion		9.413455
Log likelihood	-272.1678	Hannan-Quinn criter.		9.307194
F-statistic	3.458259	Durbin-Watson stat		1.226179
Prob(F-statistic)	0.013653			

## Lampiran 11 Data Hasil Regresi *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/13/23 Time: 15:30  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.83579	45.79858	0.542283	0.5906
X1	0.036475	0.188576	0.193421	0.8476
X2	0.017008	0.033602	0.506155	0.6155
X3	0.982363	0.549528	1.787647	0.0812
X4	0.181350	0.665247	0.272606	0.7865

### Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.601534	Mean dependent var	47.01800
Adjusted R-squared	0.426598	S.D. dependent var	25.47685
S.E. of regression	19.29191	Akaike info criterion	9.009810
Sum squared resid	15259.29	Schwarz criterion	9.673019
Log likelihood	-251.2943	Hannan-Quinn criter.	9.269227
F-statistic	3.438595	Durbin-Watson stat	1.875341
Prob(F-statistic)	0.000527		

## Lampiran 12 Data Hasil Regresi *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/13/23 Time: 15:31  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 60  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.523308	18.73161	0.401637	0.6895
X1	0.221484	0.137778	1.607539	0.1137
X2	0.020855	0.022151	0.941511	0.3506
X3	0.252019	0.334990	0.752317	0.4551
X4	0.439658	0.250470	1.755334	0.0848

### Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	12.59670	0.2989
Idiosyncratic random	19.29191	0.7011

### Weighted Statistics

R-squared	0.095056	Mean dependent var	28.58574
Adjusted R-squared	0.029241	S.D. dependent var	20.40157
S.E. of regression	20.10107	Sum squared resid	22222.91
F-statistic	1.444303	Durbin-Watson stat	1.513937
Prob(F-statistic)	0.231790		

### Unweighted Statistics

R-squared	0.172005	Mean dependent var	47.01800
Sum squared resid	31708.19	Durbin-Watson stat	1.061054

### Lampiran 13 Data Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.944034	(14,41)	0.0036
Cross-section Chi-square	41.747019	14	0.0001

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 06/13/23 Time: 15:31  
Sample: 2018 2021  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 15  
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.12161	15.01816	0.740544	0.4621
X1	0.362265	0.133687	2.709794	0.0090
X2	0.022706	0.019904	1.140776	0.2589
X3	-0.036849	0.287558	-0.128146	0.8985
X4	0.363789	0.199544	1.823103	0.0737
R-squared	0.200965	Mean dependent var		47.01800
Adjusted R-squared	0.142853	S.D. dependent var		25.47685
S.E. of regression	23.58703	Akaike info criterion		9.238927
Sum squared resid	30599.15	Schwarz criterion		9.413455
Log likelihood	-272.1678	Hannan-Quinn criter.		9.307194
F-statistic	3.458259	Durbin-Watson stat		1.226179
Prob(F-statistic)	0.013653			

## Lampiran 14 Data Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.710464	4	0.0688

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.036475	0.221484	0.016578	0.1507
X2	0.017008	0.020855	0.000638	0.8790
X3	0.982363	0.252019	0.189763	0.0936
X4	0.181350	0.439658	0.379818	0.6751

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/13/23 Time: 15:32

Sample: 2018 2021

Periods included: 4

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.83579	45.79858	0.542283	0.5906
X1	0.036475	0.188576	0.193421	0.8476
X2	0.017008	0.033602	0.506155	0.6155
X3	0.982363	0.549528	1.787647	0.0812
X4	0.181350	0.665247	0.272606	0.7865

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.601534	Mean dependent var	47.01800
Adjusted R-squared	0.426598	S.D. dependent var	25.47685
S.E. of regression	19.29191	Akaike info criterion	9.009810
Sum squared resid	15259.29	Schwarz criterion	9.673019
Log likelihood	-251.2943	Hannan-Quinn criter.	9.269227
F-statistic	3.438595	Durbin-Watson stat	1.875341
Prob(F-statistic)	0.000527		

## Lampiran 15 Data Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

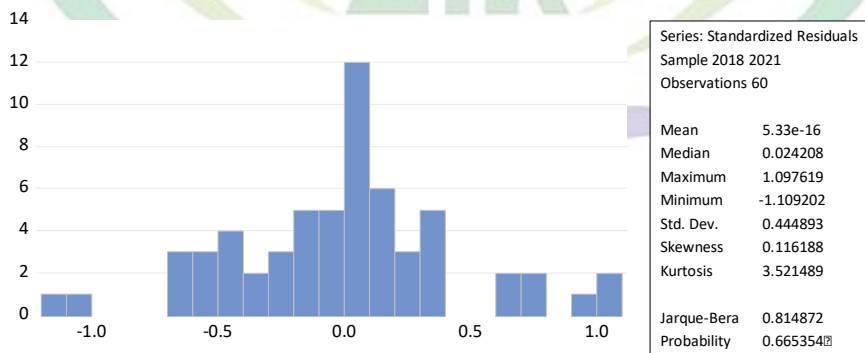
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.560518 (0.0592)	0.254734 (0.6138)	3.815253 (0.0508)
Honda	1.886934 (0.0296)	-0.504712 (0.6931)	0.977378 (0.1642)
King-Wu	1.886934 (0.0296)	-0.504712 (0.6931)	0.334652 (0.3689)
Standardized Honda	2.734675 (0.0031)	-0.239118 (0.5945)	-1.920869 (0.9726)
Standardized King-Wu	2.734675 (0.0031)	-0.239118 (0.5945)	-2.058185 (0.9802)
Gourieroux, et al.	--	--	3.560518 (0.0717)

## Lampiran 16 Data Hasil Uji Normalitas



### Lampiran 17 Data Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.209112	0.026450	0.127622
X2	-0.209112	1.000000	0.023247	-0.015258
X3	0.026450	0.023247	1.000000	-0.451691
X4	0.127622	-0.015258	-0.451691	1.000000

### Lampiran 18 Data Hasil Uji Hereroskedastisitas (*White*)

Heteroskedasticity Test: White  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.913783	Prob. F(14,45)	0.5511
Obs*R-squared	13.28151	Prob. Chi-Square(14)	0.5045
Scaled explained SS	29.93568	Prob. Chi-Square(14)	0.0078

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 06/20/23 Time: 19:04  
Sample: 1 60  
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1917.129	4604.859	0.416327	0.6791
X1^2	0.237069	0.508394	0.466310	0.6432
X1*X2	-0.108019	0.246100	-0.438925	0.6628
X1*X3	2.571661	4.409633	0.583192	0.5627
X1*X4	-1.429218	2.491418	-0.573656	0.5691
X1	88.11503	195.3309	0.451106	0.6541
X2^2	-0.005316	0.008129	-0.653903	0.5165
X2*X3	-0.185116	0.253305	-0.730803	0.4687
X2*X4	0.014823	0.073415	0.201902	0.8409
X2	4.185882	7.960888	0.525806	0.6016
X3^2	-4.390022	5.024862	-0.873660	0.3869
X3*X4	-3.067045	3.888216	-0.788805	0.4344
X3	291.4283	383.8906	0.759144	0.4517
X4^2	0.971987	0.773290	1.256951	0.2153
X4	-97.00510	119.5799	-0.811216	0.4215

R-squared	0.221358	Mean dependent var	509.9858
Adjusted R-squared	-0.020886	S.D. dependent var	1191.193
S.E. of regression	1203.568	Akaike info criterion	17.23629
Sum squared resid	65185929	Schwarz criterion	17.75987
Log likelihood	-502.0886	Hannan-Quinn criter.	17.44109
F-statistic	0.913783	Durbin-Watson stat	1.275159
Prob(F-statistic)	0.551086		



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
PUSAT PERPUSTAKAAN**

Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame I, Bandar Lampung 35131  
Telp.(0721) 780887-74531 Fax. 780422 Website: www.uinradenintan.ac.id

**SURAT KETERANGAN**

Nomor: B- 2000 /Un.16 / P1 /KT/ IX/ 2023

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Dr. Ahmad Zarkasi, M.Sos.I  
NIP : 197308291998031003  
Jabatan : Kepala Pusat Perpustakaan UIN Raden Intan Lampung

Menerangkan Bahwa Skripsi Dengan Judul :

**ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER  
NON-CYCLICALS YANG TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2018-2021**

Karya :

NAMA	NPM	FAK/PRODI
AYU LESTARI	1951030031	FEBI/ AKS

Bebas Plagiasi dengan hasil pemeriksaan kemiripan sebesar 17 % dan dinyatakan *Lulus* dengan bukti terlampir.

Demikian Keterangan ini kami buat, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Bandar Lampung, 08 September 2023  
Kepala Pusat Perpustakaan



Dr. Ahmad Zarkasi, M.Sos.I  
197308291998031003

Ket:

1. Surat Keterangan Cek Turnitin ini Legal & Sah, dengan Stempel Asli Pusat Perpustakaan.
2. Surat Keterangan ini Dapat Digunakan Untuk Repository
3. Lampirkan Surat Keterangan Lulus Turnitin & Rincian Hasil Cek Turnitin ini di Bagian Lampiran Skripsi untuk Salah Satu Syarat Penyebaran di Pusat Perpustakaan.

ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG  
TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2018-2021

ORIGINALITY REPORT

<b>17%</b>	<b>15%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>repository.radenintan.ac.id</b> Internet Source	<b>4%</b>
<b>2</b>	<b>repository.umpalopo.ac.id</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>3</b>	<b>digilib.uinkhas.ac.id</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>4</b>	<b>www.researchgate.net</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>5</b>	<b>Submitted to UIN Raden Intan Lampung</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>6</b>	<b>repository.ub.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>7</b>	<b>lib.ibs.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>8</b>	<b>repository.radenfatah.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>9</b>	<b>repository.uinjkt.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>10</b>	<b>digilib.uinsgd.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>11</b>	<b>scholar.ummetro.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>12</b>	<b>core.ac.uk</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>



13	<a href="http://repositori.usu.ac.id">repositori.usu.ac.id</a> Internet Source	<1 %
14	<a href="http://media.neliti.com">media.neliti.com</a> Internet Source	<1 %
15	<a href="http://eprints.perbanas.ac.id">eprints.perbanas.ac.id</a> Internet Source	<1 %
16	Submitted to STEI Tazkia Student Paper	<1 %
17	<a href="http://digilib.uin-suka.ac.id">digilib.uin-suka.ac.id</a> Internet Source	<1 %
18	Submitted to Universitas Jenderal Soedirman Student Paper	<1 %
19	<a href="http://etheses.iainponorogo.ac.id">etheses.iainponorogo.ac.id</a> Internet Source	<1 %
20	Submitted to Universitas Pamulang Student Paper	<1 %
21	<a href="http://ummaspul.e-journal.id">ummaspul.e-journal.id</a> Internet Source	<1 %
22	<a href="http://karyailmiah.unisba.ac.id">karyailmiah.unisba.ac.id</a> Internet Source	<1 %
23	<a href="http://repository.upi.edu">repository.upi.edu</a> Internet Source	<1 %
24	<a href="http://adoc.pub">adoc.pub</a> Internet Source	<1 %
25	<a href="http://jurnal.eka-prasetya.ac.id">jurnal.eka-prasetya.ac.id</a> Internet Source	<1 %
26	Submitted to Universitas Respati Indonesia Student Paper	<1 %
27	<a href="http://eprints.unmas.ac.id">eprints.unmas.ac.id</a> Internet Source	<1 %
	<a href="http://repository.umsu.ac.id">repository.umsu.ac.id</a>	

28	Internet Source	<1%
29	<a href="http://ejurnalunsam.id">ejurnalunsam.id</a> Internet Source	<1%
30	<a href="http://repository.ibs.ac.id">repository.ibs.ac.id</a> Internet Source	<1%
31	<a href="http://eprints.uny.ac.id">eprints.uny.ac.id</a> Internet Source	<1%
32	<a href="http://jurnal.pancabudi.ac.id">jurnal.pancabudi.ac.id</a> Internet Source	<1%
33	<a href="http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id">jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id</a> Internet Source	<1%
34	Danar Wahyu Saputra, Ali Mauludi AC. "Pengaruh RoA, RoE, dan NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang terdaftar di BEI dengan EPS sebagai Variabel Intervening Periode 2019-2021", <i>El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi &amp; Bisnis Islam</i> , 2023 Publication	<1%
35	Submitted to IAIN Bengkulu Student Paper	<1%
36	<a href="http://jimfeb.ub.ac.id">jimfeb.ub.ac.id</a> Internet Source	<1%
37	<a href="http://repository.unja.ac.id">repository.unja.ac.id</a> Internet Source	<1%
38	<a href="http://repository.usm.ac.id">repository.usm.ac.id</a> Internet Source	<1%
39	Shofa Nisrina, Isthi Wahyu Ningtyas, Arjuna Wiwaha. "Pengaruh penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan manufaktur subsektor Food and	<1%

Beverage", International Journal of Digital  
Entrepreneurship and Business, 2022

Publication

40	<a href="http://proceedings.unisba.ac.id">proceedings.unisba.ac.id</a> Internet Source	<1 %
41	<a href="http://repositori.buddhidharma.ac.id">repositori.buddhidharma.ac.id</a> Internet Source	<1 %
42	<a href="http://repository.narotama.ac.id">repository.narotama.ac.id</a> Internet Source	<1 %
43	<a href="http://repository.upstegal.ac.id">repository.upstegal.ac.id</a> Internet Source	<1 %
44	Submitted to unars Student Paper	<1 %
45	<a href="http://www.coursehero.com">www.coursehero.com</a> Internet Source	<1 %
46	Komang Sutriasa Triafna, Ni Nyoman Sri Rahayu Trisna Dewi, Laras Oktaviani. "PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017- 2019", Journal Research of Accounting, 2022 Publication	<1 %
47	<a href="http://digilib.esaunggul.ac.id">digilib.esaunggul.ac.id</a> Internet Source	<1 %
48	<a href="http://eprints.iain-surakarta.ac.id">eprints.iain-surakarta.ac.id</a> Internet Source	<1 %
49	<a href="http://eprints.walisongo.ac.id">eprints.walisongo.ac.id</a> Internet Source	<1 %
50	<a href="http://etheses.uin-malang.ac.id">etheses.uin-malang.ac.id</a> Internet Source	<1 %
51	<a href="http://journal.stiemb.ac.id">journal.stiemb.ac.id</a> Internet Source	<1 %

52	<a href="http://jurnalfsh.uinsby.ac.id">jurnalfsh.uinsby.ac.id</a> Internet Source	<1 %
53	<a href="http://jurnaltsm.id">jurnaltsm.id</a> Internet Source	<1 %
54	<a href="http://prosiding-old.pnj.ac.id">prosiding-old.pnj.ac.id</a> Internet Source	<1 %
55	<a href="http://123dok.com">123dok.com</a> Internet Source	<1 %
56	<a href="http://ejournal.radenintan.ac.id">ejournal.radenintan.ac.id</a> Internet Source	<1 %
57	<a href="http://journal.stiem.ac.id">journal.stiem.ac.id</a> Internet Source	<1 %
58	<a href="http://publikasiilmiah.ums.ac.id">publikasiilmiah.ums.ac.id</a> Internet Source	<1 %
59	<a href="http://repository.iainkudus.ac.id">repository.iainkudus.ac.id</a> Internet Source	<1 %
60	<a href="http://repository.uinsu.ac.id">repository.uinsu.ac.id</a> Internet Source	<1 %
61	<a href="http://www.erudit.org">www.erudit.org</a> Internet Source	<1 %
62	Dianty Putri Purba, . Sheren, . Valent, . Angeline. "PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013 – 2017", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2019 Publication	<1 %
63	Lestari Kurniawati. "AGRESIVITAS PAJAK DAN MATURITAS UTANG", JURNAL PAJAK INDONESIA (Indonesian Tax Review), 2017	<1 %

## Publication

64	<a href="https://ar.scribd.com">ar.scribd.com</a> Internet Source	<1 %
65	<a href="https://ejurnal.unim.ac.id">ejurnal.unim.ac.id</a> Internet Source	<1 %
66	<a href="https://eprints.upnyk.ac.id">eprints.upnyk.ac.id</a> Internet Source	<1 %
67	<a href="https://id.123dok.com">id.123dok.com</a> Internet Source	<1 %
68	<a href="https://idr.uin-antasari.ac.id">idr.uin-antasari.ac.id</a> Internet Source	<1 %
69	<a href="https://investasi.kontan.co.id">investasi.kontan.co.id</a> Internet Source	<1 %
70	<a href="https://journal.feb.unipa.ac.id">journal.feb.unipa.ac.id</a> Internet Source	<1 %
71	<a href="https://journal.formosapublisher.org">journal.formosapublisher.org</a> Internet Source	<1 %
72	<a href="https://jurnal.peneliti.net">jurnal.peneliti.net</a> Internet Source	<1 %
73	<a href="https://jurnal.poltekba.ac.id">jurnal.poltekba.ac.id</a> Internet Source	<1 %
74	<a href="https://repository.trisakti.ac.id">repository.trisakti.ac.id</a> Internet Source	<1 %
75	<a href="https://repository.uinsaizu.ac.id">repository.uinsaizu.ac.id</a> Internet Source	<1 %
76	Chaterine Suyanto, Benny Budiawan Tjandrasa. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Makroekonomi terhadap Stock Return Perusahaan Consumer Goods", Moneter - Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2023 Publication	<1 %

77	Suyadi Suyadi, Lukman Nuzul Hakim, Febriyanto Febriyanto. "ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN KURS TERHADAP FLUKTUASI NILAI SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021)", Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Malahayati, 2023 Publication	<1%
78	Submitted to Universitas Prima Indonesia Student Paper	<1%
79	e-journal.unmas.ac.id Internet Source	<1%

Exclude quotes  On  
Exclude bibliography  On

Exclude matches  < 5 words