

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Agency Theory* (Teori Agensi)

Menurut Scott teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) yang mana *principal* menjadi pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*. Menurut Jensen dan Meckling hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak dimana satu orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan.¹ Hubungan kedua pihak harus terjalin dengan baik melalui kepercayaan atas tugas yang telah diberikan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Pihak *agent* selaku pemilik informasi yang lebih rinci diwajibkan memberikan laporan periodik berupa laporan keuangan kepada *principal* sehingga *principal* dapat menilai kinerja *agent*-nya melalui laporan tersebut. Namun, hubungan tersebut terkadang menimbulkan masalah yang dikenal dengan istilah *agency problem*. *Agency Problem* muncul karena adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*, kontrak yang tidak lengkap, serta adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana pihak *agent* lebih banyak mengetahui informasi internal perusahaan serta prospek perusahaan di masa mendatang. Hal tersebut dapat menimbulkan masalah berupa pihak *agent* yang sudah tidak memegang prinsip dalam memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dalam pengambilan keputusan pihak *agent* cenderung mengejar keuntungan pribadi yang menyebabkan kenaikan biaya keagenan (*agency cost*).²

Pembayaran dividen adalah salah satu strategi yang dapat membantu mengurangi masalah keagenan. Besarnya dividen yang dibayarkan kepada investor menjadi barometer kinerja dan prospek perusahaan ketika kebijakan dividen

¹ Yones Wiyogo and Agustin Ekadjaja, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* V, no. 1 (2023): 330–37.

² Purwaningsih and Lestari, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen."

diterapkan. Dengan cara ini, kinerja perusahaan yang sangat baik akan mengurangi kemungkinan terjadinya masalah keagenan yang umumnya berkembang. Manajemen berkeyakinan bahwa pembayaran dividen merupakan persyaratan sebelum melakukan investasi baru. Perusahaan yang membayar dividen dan memiliki kinerja perusahaan yang kuat dapat menarik minat investor baru. Pembayaran dividen secara tidak langsung dapat menyebabkan pengawasan yang lebih ketat terhadap aktivitas investasi manajemen.³

2. *Signaling Theory*

Pengembangan teori sinyal pertama kali dilakukan oleh Spence yang digunakan untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (*labour market*). Teori ini menjelaskan tindakan dua pihak ketika mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan pengambilan tindakan oleh pemberi sinyal (*signaler*) yang berguna mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Teori sinyal secara luas menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal terkait perusahaan melalui berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang kemudian menjadi sinyal bagi investor. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal secara umum dipahami sebagai pesan yang dikirim dari organisasi (manajer) kepada pihak eksternal (investor). Tanda-tanda ini mungkin mudah dideteksi atau mungkin perlu diselidiki secara menyeluruh. Setiap jenis sinyal yang dikirimkan bertujuan untuk menyarankan sesuatu dengan harapan pihak luar (investor) akan mengubah opini mereka terhadap perusahaan tersebut.⁴ Dalam literatur ekonomi dan keuangan, teori sinyal dimaksudkan untuk mengungkapkan bukti bahwa pihak internal perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih bagus terkait kondisi perusahaan serta prospek perkembangan perusahaan di masa mendatang dibandingkan pihak luar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak, hal tersebut dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (*information asymmetry*).

³ Alfina Febrisa Ishaq and Nur Fadjrih Asyik, "Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen," *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4, no. 3 (2015): 1–15.

⁴ Imam Ghozali, *25 Grand Theory* (Semarang: Yoga Pratama, 2020).

Teori sinyal dalam kaitannya dengan dividen berdasarkan atas asumsi bahwa pembagian dividen diperlukan dalam rangka memberikan sinyal terkait adanya informasi positif (prospek bagus) perusahaan oleh pihak internal (manajer) yang diyakini mempunyai kelebihan informasi kepada para pemegang saham yang menunjukkan adanya ketimpangan informasi. Manajemen atau para pengelola perusahaan memiliki akses informasi lebih bagus dibandingkan dengan para pemegang saham. Diakui dengan baik bahwa pembagian dividen menjadi sesuatu yang sangat penting bagi pemegang saham dan juga manajemen. Dalam dunia usaha, pembagian dividen merupakan pengorbanan yang dilakukan manajemen agar perusahaan dapat mempertahankan labanya untuk ekspansi dibandingkan harus memberikan semuanya kepada pemegang saham dalam jumlah besar dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen dan kewajiban perpajakan harus seimbang bagi pemegang saham. Akibatnya, perusahaan dengan manajemen dan keadaan keuangan yang baik lebih memungkinkan untuk dapat membagikan dividen dibandingkan dengan perusahaan dengan keadaan keuangan yang masih lemah. Dividen ini berfungsi sebagai tolak ukur bagi pemegang saham tentang seberapa baik kinerja perusahaan.⁵

3. Sektor Energi dalam Perspektif Islam

Energi merupakan sarana hidup yang dibutuhkan manusia untuk mempertahankan eksistensinya dan merupakan pemberian Allah SWT. Energi bagian dari segala sesuatu yang terkandung di dalam bumi, air, maupun di udara untuk kelangsungan hidup manusia. Negara mewakili rakyat melakukan eksplorasi dan eksploitasi energi. Semua hasilnya dikembalikan kepada rakyat dalam bentuk pelayanan yang lain, berupa: kesehatan, pendidikan, keamanan, listrik, air, transportasi, dan sebagainya. Keharusan pengelolaan energi tersebut, karena status sumber energi berasal dari tambang-tambang tanah yang jumlahnya tidak sedikit.⁶

Menurut pandangan Islam, segala sesuatu, termasuk energi dan sumber daya mineral yang dikandungnya, diyakini

⁵ Imam Ghazali, *25 Grand Theory* (Semarang: Yoga Pratama, 2020).171.

⁶ Muhammad Fatahillah, Siti Murtiyani, and Heri Sasono, "Telaah Kritis Ketahanan Energi Nasional Indonesia Berdasarkan Indeks Ketahanan Energi 4AE Dalam Perspektif Islam" 03, no. 01 (2022): 26–35.

sebagai titipan dari Allah yang harus dikelola dan dimanfaatkan dengan baik. Islam memberikan kepada setiap orang kebebasan untuk menggunakan sumber daya alam yang dapat diakses publik, dan setiap orang diberikan hak irfitaq, atau kemampuan untuk menggunakan benda tidak bergerak, baik yang dimiliki secara pribadi maupun publik. Sesuai dengan syariat Islam, suatu barang dapat dimiliki oleh umum apabila diperuntukkan untuk digunakan oleh setiap orang dan setiap orang membutuhkannya. Islam memberi pemilik hak untuk menggunakan hak itu sejumlah kebebasan, tetapi kebebasan itu dibatasi oleh kewajiban dan ketaatan pada syariah. Konsekuensinya, pengelolaan energi dan sumber daya mineral menjadi sangat penting. Hal ini sebagaimana dijelaskan dalam firman Allah surat Al A'raf ayat 56.

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ حَوْفًا وَقَطْمَعًا ۗ إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ

Artinya : “Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan Berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akandikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah Amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik”.

Berkenaan dengan sumber daya alam, Rasulullah SAW bersabda sebagai berikut:

وفي رواية لا يَغْرِسُ الْمُسْلِمُ غَرْسًا فَيَأْكُلُ مِنْهُ إِنْسَانٌ وَلَا دَابَّةٌ وَلَا طَيْرٌ إِلَّا كَانَ لَهُ صَدَقَةٌ إِلَى يَوْمِ الْقِيَامَةِ

Artinya : Dari Anas, Rasulullah SAW bersabda: Seorang muslim pun tidak akan menanam pohon atau merawat tumbuh-tumbuhan karena pada akhirnya akan dimakan oleh burung, manusia, atau hewan lainnya. Ternak kemudian secara alami akan menjadi sedekah baginya sampai hari kiamat.

Hadits Nabi yang merujuk pada kerja sama muslim di tiga bidang padang rumput, air, dan api merupakan bukti pentingnya menjaga ketiga sumber daya alam tersebut. Energi digunakan dalam semua aspek kehidupan manusia, termasuk produksi, distribusi, dan konsumsi. Oleh karena itu, harus

digunakan dengan hati-hati dan bijaksana agar dapat berkelanjutan dan tersedia untuk dinikmati semua orang tanpa kekurangan atau kelangkaan. Aspek kehidupan lainnya akan terpengaruh oleh kelangkaan pada akhirnya. Agar masyarakat dapat terus menerima kebutuhan energi yang dibutuhkannya, penggunaan energi terbarukan harus mulai dilakukan saat ini juga. Ada banyak sumber energi di bumi yang dapat digunakan manusia yang diciptakan oleh Tuhan. Sumber daya ini berlimpah dan tersedia sepanjang waktu, seperti sinar matahari di siang hari.⁷

Mengenai pengelolaan energi di Indonesia, pemerintah dalam kebijakannya memperbolehkan swasta atau individu untuk mengelolanya, karena dianutnya paradigma kapitalis yang membeikan kebebasan pada individu untuk eksploitasi alam sebagai bentuk pemenuhan kebutuhan yang tidak terbatas. Ini terlihat dari diberlakukannya Undang-undang No. 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing dan Undang-undang No. 6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri, yang dalam perkembangannya mengalami dinamisasi. Mekanisme pengelolaan sumber energi dengan mempercayakan kepada pihak asing ternyata telah membuat pemerintah kurang punya wewenang dalam kontrol dan regulasi. Selain itu, pengelolaan sumber daya energi terkesan eksploitatif, tidak ramah lingkungan, dan tidak manusiawi. Dalam perspektif Islam, energi merupakan sumber daya alam dalam wilayah kepemilikan publik (*collective property*). Oleh karena itu, akses kepemilikannya terbuka bagi masyarakat, namun regulasinya diatur oleh negara dengan amanah (*trust*) dan profesional (*technically well manage*). Juga, kekayaan ini merupakan salah satu sumber pendapatan negara, di mana Negara dapat mengelola dan membelanjakannya untuk kepentingan publik secara adil dengan kontrol dari rakyat.⁸

4. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait apakah keuntungannya pada suatu periode tertentu

⁷ Utari Pradini and Sisi Amalia, "Kajian Literatur Konsep Islam Mengenai Energi Dan Sumber Daya Mineral Di Indonesia," *Jurnal Energi Dan Mineral* 1, no. 3 (2023): 1–19.

⁸ Lilik Rahmawati, "Pengelolaan Sumber Daya Migas Perspektif Islam," *Al-Qanun* 17, no. 1 (2014): 104–29.

akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai pengeluaran di masa mendatang.⁹ Sumber pendanaan internal suatu perusahaan yang selanjutnya digunakan untuk mengembangkan usaha akan berkurang jika memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen, sehingga akan menurunkan jumlah laba ditahan. Sementara itu, sumber pendanaan internal perusahaan akan bertambah dan perusahaan lebih mampu berkembang jika memilih tidak membagikan dividen atas keuntungan yang diperoleh. Jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan. Laba ditahan yang berfungsi sebagai sumber dana internal digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, sehingga semakin tinggi dividen yang diberikan maka semakin sedikit sisa dana yang dapat diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan. Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berbanding terbalik dengan laba ditahan, dan hal ini berarti pertumbuhan dividen yang lebih lambat. Jelas dari pernyataan ini bahwa kebijakan dividen mempunyai dua dampak yang berlawanan. Oleh karena itu, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajer harus mampu mengadopsi kebijakan dividen yang ideal dan menemukan strategi yang dapat mencapai keseimbangan antara pembayaran dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa depan.¹⁰

b. Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Bentuk kebijakan dividen berupa pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham meliputi :

1) Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan pemberian dividen stabil artinya dividen akan dibagikan secara tetap per lembarnya dalam jangka waktu tertentu meskipun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian

⁹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan dan Aplikasi Bisnis* (Yogyakarta: BPF, 2008) 281.

¹⁰ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Edisi Pert (Yogyakarta: Ekonisia, 2000). 321.

jika laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan yang selanjutnya akan dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen satabil banyak digunakan oleh perusahaan dikarenakan beberapa alasan yakni : (1) Bisa meningkatkan harga saham, karena dividen yang stabil serta dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil, (2) Mampu memberikan kesan bahwa perusahaan mempunyai prospek positif di masa mendatang kepada para investor, (3) Akan menarik investor yang umumnya menggunakan dividen untuk keperluan konsumsi, karena dividen selalu dibayarkan.

2) Kebijakan dividen yang meningkat

Kebijakan dividen yang meningkat berupa perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3) Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh maka akan semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian sebaliknya jika laba yang diperoleh kecil maka dividen yang dibayarkan juga kecil.

4) Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.¹¹

c. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Islam

Islam yang merupakan agama revealed religion yang tidak hanya menuntun umatnya untuk semata-mata beribadah kepada Allah atau hanya menekankan pada satu aspek tertentu yang harus dicapai dalam kehidupan. Tetapi Islam merupakan agama yang komprehensif serta

¹¹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Edisi Pert (Yogyakarta: Ekonisia, 2000). 324.

berkonsep jelas dalam berbagai lini kehidupan.¹² Dalam syariah Islam dividen menjadi suatu hal yang diperbolehkan dan disebut dengan *nisbah* (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil *musyarakah* dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. *Musyarakah* secara umum adalah sebuah kontrak kerja sama kemitraan untuk meningkatkan nilai aset yang dimiliki setiap mitra dengan memadukan modal dan sumber daya.¹³ Karena dikategorikan sebagai kegiatan yang melibatkan banyak pemegang saham, maka dinamakan *musyarakah*. Nilai bagi hasil pada awal perjanjian tidak dapat dipastikan; sebaliknya, hal ini hanya dapat dipastikan setelah perusahaan merealisasikan seluruh pendapatannya. Dalam bagi hasil, besarnya keuntungan selalu berkorelasi erat dengan tingkat risiko. Kedua belah pihak dalam perjanjian bagi hasil dilarang menempatkan seluruh keuntungan atau kerugian perusahaan pada satu pihak. Semakin besar yang diantisipasi.¹⁴

Landasan Al-Qur'an kebijakan dividen adalah pada Al-Qur'an Surat As-Sadh Ayat 24:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعَاجِكَ إِلَى نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ
لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ
مَا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ ۗ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

Artinya : “Daud berkata: “Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya, dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini”. Dan Daud mengetahui bahwa kami mengujinya; maka ia

¹² Faisar Ananda Arfa and Watni Marpaung, *Metode Penelitian Hukum Islam* (Jakarta: Kencana, 2016). 97.

¹³ Laskar Tim Pelangi, *Metodologi Fiqih Muamalah* (Kediri: Lirboyo Press, 2021). 194.

¹⁴ Abdulkadir Muhammad, *Kajian Hukum Ekonomi Hak Kekayaan Intelektual* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001). 154.

meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyingkur sujud dan bertaubat.”

Dalam pemaparan dalil diatas disinggung mengenai pembagian keuntungan atau profit perusahaan yang terdapat hak bagi para investor. Pembagian keuntungan yang dimaksud dapat berupa dividen atau berupa laba ditahan yang nantinya akan digunakan untuk operasional perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan profit. Keuntungan yang diperoleh perusahaan bukan sekedar untuk ekspansi , tetapi juga untuk memenuhi kewajiban perusahaan dalam melunasi hutangnya. Dari pemaparan diatas telah jelas bahwa seseorang tidak harus menuai keuntungannya saja tetapi juga bertanggung jawab juga atas kerugian bersama. Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta sesama dan ketika keuntungan telah diperoleh dianjurkan untuk membagikan laba yang diperoleh kepada pihak-pihak yang berhak mendapatkannya.¹⁵

d. Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.¹⁶ *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Kasmir Profitabilitas merupakan sebuah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diharapkan serta mengukur efektivitas pengelolaan suatu perusahaan yang tercermin dalam kegiatan penjualan atau pendapatan investasi.¹⁷ Sofyan Harahap menyatakan bahwa perusahaan yang memperoleh laba (profit) yang besar akan mendapatkan kesempatan yang baik untuk bersaing dengan perusahaan sejenis. Rasio profitabilitas ini

¹⁵ Maulana Hasanudin and Jaih Mubarak, *Perkembangan Akad Musyarakah* (Jakarta: Kencana, 2012). 69.

¹⁶ Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Grasindo, 2018). 45.

¹⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2017). 114.

menghubungkan laba bersih operasional perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan dari operasional tersebut. Sebagai bagian dari laporan keuangan perusahaan, profitabilitas sebagai wujud keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan yang berupa efisiensi perusahaan menggunakan modal, baik modal sendiri maupun modal asing sehingga berhasil menghasilkan keuntungan.¹⁸ Profitabilitas juga menjadi salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Para investor dalam menanamkan saham dalam suatu perusahaan pastilah mengharapkan *return* yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin besar juga *return* yang bisa diharapkan oleh para investor, sehingga menjadikan nilai yang lebih baik bagi perusahaan.¹⁹

Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan untuk menentukan secara akurat besarnya laba atas kegiatan investasi. Seorang investor dalam hal keuntungan pasti berharap banyak dari kegiatan investasi mereka saat ini. Kinerja perusahaan mencerminkan keuntungan ini dengan cukup jelas. Jika suatu perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar setiap tahunnya, secara otomatis investor akan mengharapkan keuntungan yang lebih tinggi dari yang seharusnya. Namun investor akan mengalami kerugian jika perusahaan juga mengalami kerugian dalam satu periode tersebut. Selisih antara aset yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan aset yang keluar (beban dan kerugian) itulah yang dihasilkan perusahaan. Keuntungan ini dapat dibagikan sebagai dividen atau disimpan sebagai cadangan sebagai laba ditahan. Rasio profitabilitas, yang berguna untuk mengamati perkembangan pendapatan laba setiap periode, dihitung dengan mengukur dan membandingkan elemen-elemen dalam neraca atau laporan laba rugi selama

¹⁸ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2009). 53.

¹⁹ Ria Nofrita, "Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)," *Jurnal Akuntansi* 1, no. 1 (2019): 1–23.

beberapa periode. Rasio seperti itu diperlukan karena investor dan manajemen perusahaan menganggapnya sangat berharga.²⁰

Alat ukur yang digunakan yang digunakan dalam rasio ini adalah alat ukur ROA (*Return On Assets*) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang terdapat dalam perusahaan. ROA berfungsi untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya. ROA bisa menunjukkan sebagaimana kemampuan manajemen untuk memperoleh keuntungan (laba). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula keuntungan perusahaan yang menggambarkan semakin baik pengelolaan aktiva perusahaan. ROA sebagai alat ukur keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari penggunaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih.²¹

b. Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Munawar ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan yaitu:

1) Jenis Perusahaan

Profitabilitas suatu perusahaan berkorelasi langsung dengan jenis perusahaannya; Secara umum, perusahaan yang melakukan pengadaan barang konsumsi atau menyediakan jasa akan mempunyai keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2) Umur Perusahaan

Umur suatu perusahaan ditentukan dengan menjumlahkan tahun sejak didirikannya dengan jumlah tahun masih beroperasinya. Perusahaan dengan sejarah operasi yang lebih panjang akan lebih stabil dibandingkan perusahaan yang tergolong baru berdiri.

3) Skala Perusahaan

Skala ekonomi suatu perusahaan yang lebih besar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan

²⁰ Michell Suharli, "Pengaruh Profitability Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9, no. 1 (2007): 9–17.

²¹ 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.

barang dengan biaya lebih rendah. Keuntungan yang ditargetkan dapat dicapai dengan mempertahankan tingkat biaya rendah ini.

4) Harga Produksi

Perusahaan dengan biaya produksi yang relatif lebih rendah akan memperoleh pendapatan yang lebih baik dan konsisten dibandingkan perusahaan dengan biaya produksi yang lebih tinggi..

5) Habitat Bisnis

Perusahaan yang melakukan pembelian bahan produksi secara rutin akan memiliki kebutuhan yang lebih dapat diprediksi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pembelian bahan produksi secara rutin.

6) Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang menghasilkan produk yang diperlukan untuk kelangsungan hidup (kebutuhan pokok) biasanya memiliki aliran pendapatan yang lebih dapat diandalkan dibandingkan bisnis yang memproduksi barang modal.²²

c. Profitabilitas dalam perspektif Islam

Para ulama berpendapat bahwa profitabilitas dalam pandangan Islam merupakan profit yang ingin dicapai perusahaan dengan tujuan yang sama, yaitu akhirat. Demi mencapai tujuan tersebut umat muslim tentu membutuhkan jalan yang harus ditempuh sesuai dengan yang telah diperintahkan Allah SWT. Setiap muslim memiliki kewajiban untuk mengikuti firman Allah SWT dan sabda Rasul-Nya, karena sesungguhnya setiap kehidupan di dunia sudah ada yang mengaturnya.²³ Profitabilitas dalam perspektif Islam berpedoman pada Al-Qur'an dan Hadist. Berikut ini pembahasan Al-Qur'an tentang profit pada firman Allah Q.S. Al-Baqarah ayat 198:

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ ۗ

Artinya: Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezeki hasil perniagaan) dari Tuhanmu.

²² Ria Nofrita, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)." *Jurnal Akuntansi* 1, no. 1 (2019): 1–23.

²³ Putri Pratama dan Jaharuddin, "Rekonstruksi Konsep Profitabilitas Dalam Islam," *Ikraith-Humaniora* 2, no. 2 (2018): 101–8.

Hadist Imam Bukhari:

حَدَّثَنَا عَلِيُّ بْنُ عَبْدِ اللَّهِ أَخْبَرَنَا سُفْيَانُ حَدَّثَنَا شَيْبِ بْنِ عُرْقَدَةَ قَالَ سَمِعْتُ الْحَيَّ يُحَدِّثُونَ عَنْ عُرْوَةَ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ

Artinya: Telah bercerita kepada kami ('Ali bin Abdullah) telah mengabarkan kepada kami (Sufyan) telah bercerita kepada kami (Syabib bin Gharfadah) berkata, aku mendengar [orang-orang dari qabilahku] yang bercerita dari ('Urwah) bahwa Nabi shallallahu 'alaihi wasallam memberinya satu dinar untuk dibelikan seekor kambing, dengan uang itu ia beli dua ekor kambing, kemudian salah satunya dijual seharga satu dinar, lalu dia menemui beliau dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. Maka beliau mendoa'akan dia keberkahan dalam jual belinya itu". Sungguh dia apabila berdagang debu sekalipun, pasti mendapatkan untung"

Berdasarkan ayat dan hadits diatas menunjukkan bahwa Allah SWT menjanjikan sebuah keuntungan (profit) dan mendapatkan petunjuk atas usaha yang mereka lakukan. Profit atau keuntungan merupakan salah satu unsur yang penting dalam perdagangan yang berasal dari proses perputaran modal dalam kegiatan ekonomi. Dalam Al-Qur'an dan Hadist tidak ada ketentuan batas tentang proporsi keuntungan misalnya 100%, 30% atau lebih dari modal. Maka dari itu perusahaan bebas menentukan besaran laba dengan presentasi tertentu selama kegiatan operasionalnya tidak memiliki unsur-unsur yang haram, seperti menimbun (*ikhtikar*), menjual dengan harga jauh lebih rendah atau lebih tinggi dari harga pasar (*ghaban fakhisy*), mengakibatkan bahaya (*gharar*), menyembunyikan barang yang terdapat kecacatan (*tadlis*), menipu (*ghisy*), dan lain-lain.²⁴

²⁴ Dudang Gojali, "Profitabilitas tinjauan ekonomi islam," *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2022, 50–71.

d. Indikator Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (Return On Assets). ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Satuan yang digunakan dalam ROA adalah presentase dan formulanya dapat dirumuskan sebagai berikut:²⁵

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

6. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan jumlah harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuan keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu yang bisa diukur dengan menggunakan jumlah aset suatu perusahaan. Berikut beberapa pengertian ukuran perusahaan menurut beberapa ahli:

- 1) Bambang Riyanto menyatakan bahwa ukuran perusahaan digambarkan dengan besar kecilnya perusahaan dilihat dari rata-rata penjualan, jumlah penjualan, atau total aktiva.²⁶
- 2) Agus Sartono menyatakan bahwa dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, perusahaan yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh pembiayaan dari pasar modal. Karena akses yang mudah juga berarti peningkatan fleksibilitas bagi perusahaan besar.²⁷
- 3) Menurut Brigham & Houston Ukuran Perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan terlihat dari total penjualan, jumlah laba, beban pajak, total aset, atau lain sebagainya.²⁸

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ialah besar kecilnya suatu perusahaan dipandang dari penjualan maupun jumlah asetnya. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan-perusahaan besar lebih mudah masuk ke pasar modal, sehingga

²⁵ Ni Luh Putu Wiagustini, *Manajemen Keuangan* (Denpasar: Udayana Press, 2014). 90.

²⁶ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke-4. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010). 305.

²⁷ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, 4th ed. (Yogyakarta: BPFE, 2012). 249.

²⁸ Eugene Brigham F and Joel Houston F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 11th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2011). 201.

mereka mempunyai potensi untuk membagikan dividen yang signifikan kepada pemegang sahamnya. Sementara itu, perusahaan yang tergolong masih kecil akan menghadapi banyak hambatan dalam upaya mereka mengakses pasar modal, hal tersebut jug akan membatasi kemampuan mereka untuk mengumpulkan pendanaan dan mendapatkan pinjaman dari pasar modal. Akibatnya, mereka sering kali menyimpan keuntungannya untuk mendanai operasi mereka yang sedang berjalan, yang berarti pemegang saham akan menerima pembayaran dividen yang lebih kecil.²⁹

b. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Dalam Undang-undang Nomor 20 tahun 2008 ukuran perusahaan dibagi menjadi 4 (klasifikasi) yakni usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, serta usaha besar. Definisi dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, serta usaha besar menurut Undang-undang Nomor 20 tahun 2008 pasal 1 adalah sebagai berikut:³⁰

1) Usaha Mikro

Usaha Mikro ialah usaha yang produktif dan dilakukan orang perorangan maupun badan usaha perorangan dan memenuhi kriteria usaha mikro yang terdapat di dalam undang-undang ini.

2) Usaha Kecil

Usaha kecil ialah usaha yang produktif dan berdiri sendiri, kemudian dilakukan perorangan maupun badan usaha dan bukan cabang ataupun anak perusahaan. Yang secara langsung atau tidak langsung tidak sedang dikuasai atau dimiliki badan usaha menengah atau besar. Dan memenuhi kriteria usaha kecil seperti yang terdapat di dalam undang-undang ini.

3) Usaha Menengah

Usaha menengah ialah usaha yang produktif dan berdiri sendiri, kemudian dilakukan oleh perorangan maupun badan usaha dan bukan cabang atau perusahaan serta dikuasai ataupun dimiliki, atau memiliki bagian yang secara langsung maupun tidak langsung bersama usaha besar maupun usaha kecil dengan jumlah hasil penjualan

²⁹ Agustino and Dewi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.”

³⁰ Undang-Undang Republik Indonesia, “Nomor 20 Tahun 2008, Usaha Mikro, Kecil, Menengah, Dan Besar” (2008).

atau kekayaan bersih seperti yang terdapat dalam undang-undang ini.

4) Usaha Besar

Usaha besar ialah usaha yang produktif serta dilakukan oleh badan usaha yang memiliki jumlah hasil penjualan maupun kekayaan bersih lebih tinggi dari usaha menengah, diantara lain usaha patungan, usaha nasional milik negara maupun swasta serta usaha asing yang melaksanakan kegiatan ekonomi di negara Indonesia.

Ciri-ciri ukuran perusahaan berdasarkan pada peraturan undang-undang Nomor 20 tahun 2008 pasal 6 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	Antara 50 juta - 500 juta	Antara 300 juta - 2,5 M
Usaha Menengah	Antara 10 juta - 10 M	Antara 2,5 M - 50 M
Usaha Besar	Lebih dari 10 M	Lebih dari 50 M

Sumber: UU No 20 tahun 2008

Kriteria tersebut menunjukkan bahwa perusahaan besar yang mempunyai aset (tidak termasuk tanah atau bangunan yang digunakan untuk usaha) dengan nilai lebih dari sepuluh miliar rupiah dan penjualan tahunan lebih dari lima puluh miliar rupiah.

c. Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

Metode pengukuran ukuran perusahaan menurut beberapa ahli, antara lain:

- 1) Menurut Brigham & Houston ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain.³¹

³¹ F and F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 201

- 2) Menurut Sofyan Syafri bahwa pengukuran ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural (\ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Total aktiva menggambarkan ukuran perusahaan dan diduga dapat mempengaruhi ketepatan waktu.³²
- 3) Jogiyanto menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah sebagai algoritma natural dari total aset yang diperkirakan memiliki hubungan negatif dengan rasio, selanjutnya perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung berinvestasi ke proyek yang memiliki varian rendah, guna menghindari adanya laba ditahan.³³

d. Ukuran Perusahaan dalam perspektif Islam

Jumlah aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan. Harta atau aset dalam pandangan Islam berarti kepemilikan sementara yang dititipkan Allah kepada hambanya. Kepemilikan tersebut bersifat absolut. Islam tentu memberikan kebebasan kepada manusia dalam pengelolaan hartanya, asalkan kebebasan tersebut tidak melanggar nilai-nilai dan etika syariah. Contoh etika dan nilai tersebut seperti larangan mengeksploitasi sumber daya, baik itu sumber daya alam maupun sumber daya manusia, rasa senang yang berlebihan terhadap harta dan larangan menumpuk harta.³⁴

Dalam larangan-larangan tersebut terdapat hikmah tersendiri yang dapat kita ambil. Contohnya seperti tidak boleh mencintai harta dengan berlebihan tujuannya adalah agar menghindari sifat pelit manusia yang dapat mengakibatkan kesenjangan ekonomi yang lebih parah. Contoh lain tidak boleh menumpuk harta untuk diri sendiri guna menghindari rusaknya roda perekonomian di mana harta yang harusnya disalurkan kepada orang lain, ternyata dimonopoli oleh individu atau sekelompok orang.

Dilihat dari prinsip tersebut menunjukkan bahwa manajemen aset dalam pandangan Islam wajib dijalankan sesuai aturan syariah yang ada baik itu berupa larangan seperti larangan mengelola harta memakai cara yang diharamkan (merusak perdagangan barang, *tadlis*, *riba*, ataupun *ikhthikar*) maupun

³² Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, edisi ke-11. (Jakarta: Rajawali Press, 2013).

³³ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2014). 282.

³⁴ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh Dan Keuangan* (Yogyakarta: UUP STIM YKPN, 2009). 111.

bersifat perintah seperti menginfakkan harta di jalan kebaikan berupa sedekah. Pemilik mutlak harta adalah Allah SWT, sedangkan kepemilikan manusia terhadap harta hanya bersifat relatif.³⁵ Ayat Al-Qur’ān yang berbicara tentang kepemilikan mutlak adalah Allah dalam Al-Qur’ān sungguh banyak, antara lain, dalam surah Ṭaha (20) ayat 6:

وَمَا تَحْتِ الثَّرَىٰ لَهُ ۗ مَا فِي السَّمٰوٰتِ وَمَا فِي الْاَرْضِ وَمَا بَيْنَهُمَا

Artinya: “Kepunyaan-Nya-lah semua yang ada di langit, semua yang di bumi, semua yang di antara keduanya dan semua yang di bawah tanah”. (QS. Thaha (20): 6)

Seluruh makhluk yang ada di bumi dan langit, termasuk manusia, hewan, harta dan semuanya adalah milik Allah, manusia hanya bisa memanfaatkannya, namun bukan pemilik sebenarnya, manusia hanya diberi ilmu pengetahuan agar bisa memanfaatkan semua yang ada di bumi-Nya. Salah satu implementasi pengelolaan harta dengan ilmu pengetahuan adalah dengan adanya perusahaan. Islam memerintahkan untuk menjaga dan memelihara harta dengan baik. Al-Qur’ān melarang pemberian harta kepada pemiliknya sekalipun, apabila sang pemilik dinilai boros atau tidak pandai mengurus hartanya. Al-Qur’ān berpesan kepada mereka yang diberi amanat memelihara harta seseorang yang terdapat pada surat An-Nisa Ayat 5:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ اَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللهُ لَكُمْ قِيَمًا

Artinya : “Dan janganlah kamu serahkan kepada orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaan) kamu yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan.”

Aktivitas bisnis dalam Islam harus berdasarkan aturan. Islam memberikan pedoman dan rambu-rambu dalam menjalankan usaha. Sudah semestinya pelaku bisnis muslim paham hukum serta aturan dalam Islam yang mengatur muamalat. Idealnya muslim yang baik juga dapat membedakan haram, halal, dan syubhat.

³⁵ Norvadewi, “Bisnis Dalam Perspektif Islam (Telaah Konsep, Prinsip Dan Landasan Normatif),” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 01, no. 01 (2015): 33–45.

e. Indikator Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran yang dipakai dalam mengukur ukuran perusahaan adalah menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar mempunyai pertumbuhan yang lebih besar juga dan sebaliknya perusahaan yang lebih kecil memiliki pertumbuhan yang lebih kecil pula. Dari total aset yang ada dalam perusahaan tersebut kita dapat melihat seberapa besar ukuran perusahaan. Menurut Hermuningsih ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus berikut³⁶:

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

7. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang di tunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.³⁷ Dengan kata lain, struktur modal merupakan hasil atau konsekuensi dari suatu keputusan pendanaan, yang pada dasarnya menentukan apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Komposisi modal ditentukan dengan membandingkan hutang dan modal sendiri.³⁸ Kewajiban suatu perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya persentase hutang yang digunakan dalam struktur modalnya, yang berdampak pada besarnya dividen yang dibayarkan. Hal ini menunjukkan bahwa jika struktur modal naik maka kebijakan dividen akan turun dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan struktur permodalan besar mempunyai tanggung jawab yang lebih besar dalam bentuk beban bunga, yang pada akhirnya lebih diutamakan daripada pembayaran dividen.³⁹

³⁶ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012). 237.

³⁷ A. Harjito and Martono, *Manajemen Keuangan (Kedua)* (Ekonesia, 2014). 34.

³⁸ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan* (Jakarta: Rajawali Press, 2009). 67.

³⁹ Okta Finingsih, Siti Nurlaela, dan Kartika Hendra Titisari, "The Influence of Profitability, Liquidity, Leverage, and Company Growth to Dividend Policy on Agricultural Companies in Indonesia Stock Exchange," *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science*, 2018, 427–37.

b. Komponen Struktur Modal

Struktur Modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

1) Modal Asing

Seringkali perusahaan memerlukan dana untuk menambah modal kerjanya, sementara jika dilihat dari sumber internal tidak memungkinkan, maka sumber penawaran modal pertama yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan ini adalah dengan modal asing atau hutang. Hal tersebut dikarenakan hutang merupakan sumber pembiayaan termurah jika dibandingkan dengan sumber pembiayaan eksternal lainnya. Namun, tidak sedikit pula perusahaan yang lebih mengutamakan modal sendiri melalui penerbitan saham di pasar modal untuk menghindari ketergantungan pada pihak luar. Hutang jangka panjang ini umumnya digunakan untuk ekspansi atau modernisasi perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Modal asing atau hutang memiliki jangka waktu yang berbeda-beda, meliputi hutang jangka pendek (*short term debt*), hutang jangka menengah (*intermediate term debt*), dan hutang jangka panjang (*long term debt*).⁴⁰

2) Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Modal sendiri dapat berasal dari luar perusahaan juga dapat berasal dari dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern bisa didapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern dapat berasal dari pemilik modal atau yang biasa disebut dengan saham. Modal sendiri dalam perusahaan terdiri dari modal saham, saham preferen, dan saham kumulatif preferen.⁴¹

3) Cadangan

Cadangan yang dimaksud dalam modal asing ialah cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh

⁴⁰ Bambang, Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi ke-4. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010). 296.

⁴¹ Bambang, Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi ke-4. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010). 240.

suatu perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun-tahun berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum) seperti ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs dan lan-lan. Adapun yang tidak termasuk cadangan dalam modal sendiri antara lain cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu, dan cadangan yang bersifat hutang (cadangan untuk pensiunan pegawai).⁴²

4) Keuntungan

Keuntungan yang dimaksud dalam modal asing ialah laba ditahan yang merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang sebagian dapat dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Jika perusahaan mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan maka keuntungan tersebut disebut cadangan. Sedangkan jika perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut maka keuntungan yang ditahan.

c. Struktur Modal dalam perspektif Islam

Struktur modal perusahaan berdasarkan prinsip syariah: Modal merupakan bagian dari harta, dimanapun prinsip harta merupakan suatu yang harus beredar diantara umat, seperti ayat Allah dalam surat Al-Hashr : 7

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَىٰ رَسُولِهِ ۖ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ
وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً ۚ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ
مِنْكُمْ وَمَا ءَاتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ
إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak yatim, orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. (Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar diantara orang-orang kaya saja diantara kamu. Apa yang diberikan Rasul

⁴² Bambang, Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke-4. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010). 242.

kepadamu terimalah. Apa yang dilarang bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukumannya.

Ayat tersebut mengisyaratkan bahwa harta tidak boleh diam dan harus beredar dengan tujuan agar memberikan kemanfaatan dan kemaslahatan dalam bentuk investasi modal kerja, dan kemaslahatan pemanfaatan dapat tercapai apabila setiap pihak yang memiliki modal tersebut melakukan usaha untuk memberikan nilai tambah secara riil. Dalam islam konsep kerjasama dalam penyertaan modal yang terdiri dari dua orang atau lebih disebut dengan syirkah, tujuannya adalah agar harta menjadi berputar dan memberikan keuntungan. Kriteria modal berdasarkan prinsip islam:⁴³

- 1) Modal harus diketahui, modal harus diketahui baik deri segi jumlahnya maupun sumber diperolehnya modal tersebut, sehingga dalam serikat atau kerja sama penyertaan modal terbebas dari unsur spekulatif
- 2) Modal berbentuk rill, artinya modal yang disertakan dalam usaha harus berwujud atau merupakan tangible aset
- 3) Modal bukan merupakan hutang, hal ini dilakukan agar setiap persyarikatan atau kerja sama terindar dari unsur riba atau bunga yang sangat dekat dengan hutang

Dalam pemberian hutang atau permodalan dalam syariat Islam diberikan dua pola yang bisa digunakan yakni pola bagi hasil (*profit and lost sharing*) dan berbagi resiko (*risk sharing*). Dengan adanya dua skema tersebut bisa menjadi solusi untuk menghindari sistem bunga dan riba pada hutang dan struktur permodalan perusahaan. Seiring berjalanya waktu MUI mengeluarkan Fatwa yakni Fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/X/2011, bahwa rasio penggunaan hutang disertai dengan bunga terhadap ekuitas atau modal pada perusahaan yang telah memenuhi kualifikasi syariah maksimum sebesar 45%. Fatwa tersebut juga menjadi salah satu kriteria penentuan emiten yang masuk kedalam Jakarta Islamic Indeks (JII). Yang artinya bahwa emiten yang objek penelitian menggunakan proporsi

⁴³ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh Dan Keuangan*. (Yogyakarta: UUP STIM YKPN, 2009). 214.

hutang yang berbasis bunga sebagai penyusun struktur modalnya tidak lebih besar dari 45%, dan masih tergolong kedalam saham syariah.⁴⁴

d. Indikator Struktur Modal

Pada penelitian ini, variabel struktur modal dinyatakan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Nilai tersebut diperoleh dari perbandingan total hutang dengan modal sendiri yang diukur dalam persentase. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:⁴⁵

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

B. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1	Eko Wahyudi (2020) ⁴⁶	<i>Factors Affecting Dividend Policy In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange</i>	a. Profitabilitas sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	a. Aset yang dijamin, pertumbuhan aset bersih, liquiditas, dan leverage sebagai	Semua variabel independen yaitu aset yang dijamin, pertumbuhan aset bersih, liquiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh

⁴⁴ Iva Faizah, “Analisis Kebijakan Struktur Modal Berdasarkan Pot Dan Tot Persepektif Ekonomi Syariah,” 2020.

⁴⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2017). 254.

⁴⁶ Eko Wahjudi, “Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange,” *Journal of Management Development* 39, no. 1 (2020): 4–17.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				variabel independen b. Objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI (2011-2015).	terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.
2	Hariem Abdullah (2021) ⁴⁷	<i>Profitability and Leverage as Determinants of Dividen</i>	a. Profitabilitas sebagai variabel independen	a. Leverage sebagai variabel independen	Profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap

⁴⁷ Hariem Abdullah, "Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy: Evidence of Turkish Financial Firms," *Eurasian Journal of Management & Social Sciences* 2, no. 3 (2021): 15–30.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		<i>d policy: Evidence of Turkish Financial Firms</i>	b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	ende n b. Objek penelitian pada perusahaan sektor keuangan Turki (2008-2020).	kebijakan dividen.
3	Wartoyo Hadi dan Nuraeni Rahayu (2019) ⁴⁸	<i>The effect of own capital rentability, solvability, profitability and liquidity on dividend policy in</i>	a. Profitabilitas sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	a. <i>Own capital rentability, solvability, dan liquidity</i> sebagai variabel	Variabel <i>own capital rentability</i> dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan

⁴⁸ Wartoyo Hadi dan Nuraeni Rahayu, "The effect of own capital rentability, solvability, profitability and liquidity on dividend policy in food and beverage sub sector companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX)," *The Management Journal of Binaniaga* 4, no. 1 (2019): 37.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		<i>food and beverage sub sector companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>		bel indepe nde n b. Obje k penel itian pada perus ahaa n sub sekto r food and bever age (201 5- 2017).	n variabel <i>solvabilit</i> y dan <i>profitabi</i> lity berpenga ruh terhadap kebijaka n dividen.
4	Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2019) ⁴⁹	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap	a. Profitabil itas dan ukuran perusaha an sebagai variabel independ en b. Kebijaka n dividen	a. Leve rage dan risik o bisni s seba gai varia bel	Variabel profitabil itas dan leverage berpenga ruh terhadap kebijaka n dividen sedangka n

⁴⁹ Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Purbawangsa, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 5 (2019): 2862.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		p Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur	sebagai variabel dependen	independen b. Objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur (2013-2017).	variabel ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	Farah Chintya Benyadi dan Hajanirina Andriana ntenaina (2020) ⁵⁰	<i>Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Size on Dividend Payment</i>	a. Profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	a. Leverage dan <i>liquidity</i> sebagai variabel independen b. Objek	profitabilitas dan ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan leverage

⁵⁰ Farah Chintya Benyadi and Hajanirina Andriantenaina, "Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Size on Dividend Payment," *Perspektif Akuntansi* 3, no. Juni (2020): 155–66.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				penelitian pada perusahaan sektor manufaktur (2013-2017).	tidak mempengaruhi kebijakan dividen.
6	Riri Pradika dan Rediyono (2022) ⁵¹	<i>Factors Affecting Dividend Policy: Study on Food and Beverage Manufacturing Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	a. Profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	a. <i>Growth Rate</i> dan <i>Solvency</i> sebagai variabel independen b. Objek penelitian pada perus	Profitabilitas, liquiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan <i>growth rate</i> berpengaruh

⁵¹ Riri Pradika dan Rediyono Rediyono, “Factors Affecting Dividend Policy: Study on Food and Beverage Manufacturing Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange,” *International Journal of Economics and Financial Issues* 12, no. 4 (2022): 91–96.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				ahaa n sekt r manu faktu r (201 6- 2020).	negatif terhadap kebijaka n dividen.
7	Bella Tamara dan Bambang Mulyana (2022) ⁵²	<i>Effect Of Financial Performance and Firm Size on Dividend Policy (Empirical Study on Consumer Goods Sector Issuers 2017-2020)</i>	a. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	a. Kinerja Keuangan sebagai variabel independen b. Objek penelitian pada perusahaan sektor cons	ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan CR, DER, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

⁵² Bella Tamara dan Bambang Mulyana, “Effect of Financial Performance and Firm Size on Dividend Policy (Empirical Study on Consumer Goods Sector Issuers 2017-2020),” *Jurnal Syntax Admiration* 3, no. 1 (2022): 52–69.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				umer goods (2017-2020).	
8	Nisky Tinangon, Jantjen Tinangon, dan I Gede Suwedja. (2022). ⁵³	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020	<p>a. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen</p> <p>b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen</p>	<p>a. Tidak memiliki kemampuan struktur modal terhadap kebijakan dividen</p> <p>b. Objek penelitian pada perusahaan</p>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan real estate dan property pada laporan tahunan (annual report) tahun 2016 – 2020.

⁵³ Tinangon et al., “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.” *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)* 5, no. 2 (2022): 1157–66.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				sektor real estate dan property (2016-2020)	
9	Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati (2019) ⁵⁴	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	<p>a. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen</p> <p>b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen</p>	<p>a. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen</p> <p>b. Objek penelitian</p>	<p>kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap</p>

⁵⁴ Rahayu and Rusliati, “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, no. 1 (2019):41-47.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi (2008-2017).	kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
10	Ni Made Devi Mayanti, I Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti,	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang	a. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen	a. Kinerja keuangan dan kebijakan hutang	variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	dan Dian Ayu Rahmadani (2021) ⁵⁵	Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2019	sebagai variabel dependen	sebagai variabel independen	dividen. Hasil berbeda diperoleh pada variabel leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
11	Steven W, Robin, Nico, dan Rafida	<i>Impact Of Current Ratio, Profitability, Capital Structure</i>	a. Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan struktur modal	a. <i>Current Ratio</i> sebagai variabel	Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan

⁵⁵ Ni Made Devi Mayanti et al., “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2016-2019,” *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi* 1, no. 1 (2021): 297–308.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Khairani (2021) ⁵⁶	<i>And Company Size On Dividend Policy In Idx</i>	sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	independen b. Objek penelitian pada perusahaan sektor <i>consumer goods</i> (2015-2019).	dividen, sedangkan variabel <i>current ratio</i> , ukuran perusahaan, dan struktur modal tidak berdampak pada kebijakan dividen.
1 2	Javid Ali, Khadhraoui Soukaina, Wilayah Shah, Sohail Khan, Zahid Ullah Khan, dan Yasmeen	<i>The Impact of Capital Structure on Dividend Policy: Evidence From Pakistan.</i>	a. Struktur Modal sebagai variabel independen. b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	a. Tidak meneliti profitabilitas, dan ukuran perusahaan	Tidak ada pengaruh antara struktur modal dengan kebijakan dividen.

⁵⁶ Steven et al., "Impact of Current Ratio, Profitability, Capital Structure and Company Size on Dividend Policy in IDX," *Jurnal Ipteks Terapan (Research of Applied Science and Education)* 15, no. 3 (2020): 291–302.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Tahira. (2022) ⁵⁷			terhadap kebijakan dividen. b. Objek penelitian pada perusahaan textile and cement sector at Pakistan Stock Exchange (2009-2014).	
13	Ahmed Sakr dan Amina	<i>The Interrelationship between</i>	a. Struktur Modal sebagai variabel	a. Tidak meneliti	Struktur modal secara signifikan

⁵⁷ Javid Ali dkk., “The Impact of Capital Structure on Dividend Policy: Evidence From Pakistan.,” *Journal of Public Value and Administrative insight* 05, no. 01 (2022): 141–52.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Bedeir (2020) ⁵⁸	<i>Capital Structure and Corporate Payout Policy</i>	independen. b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. b. Objek penelitian pada perusahaan non-keuangan Mesir (2003-2016)	n mempengaruhi pembayaran dividen dan harus dipertimbangkan ketika mengambil keputusan dividen
14	Haris Dwi	<i>Agency Theory:</i>	a. Struktur Modal	a. <i>Ownership</i>	kepemilikan

⁵⁸ A Sakr dan A Bedeir, “The Interrelationship between Capital Structure and Corporate Payout Policy,” *International Research Journal of Finance and ...*, no. March 2020 (2020).

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Anggoro dan Arief Yulianto (2019) ⁵⁹	<i>Ownership Structure and Capital Structure as Determinants of Dividend Policy</i>	sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	p <i>Structure</i> sebagai variabel independen b. Objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur (2008-2017)	institusional dan kepemilikan publik mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
15	Suci Wahyuliza dan Ratna	Pengaruh Pertumbuhan	a. Struktur Modal dan ukuran	a. Pertumbuhan perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan tidak

⁵⁹ Haris Dwi Anggoro dan Arief Yulianto, "Agency Theory: Ownership Structure and Capital Structure as Determinants of Dividend Policy," *Management Analysis Journal* 8, no. 4 (2019): 379–87.

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Fahyani (2019) ⁶⁰	Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	perusahaan sebagai variabel independen b. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen	ahaa n, Retur n on Equit y seba gai varia bel indep ende b. Obje k penel itian pada perus ahaa n sekto r	berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return On Equity berpengaruh terhadap Kebijakan dividen.

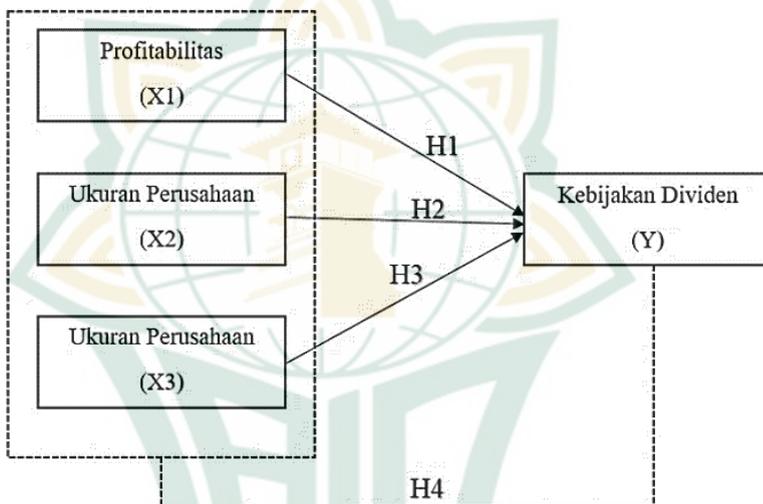
C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel independen dan dependen. Pertautan antar variabel tersebut,

⁶⁰Suci Wahyuliza dan Ratna Fahyani, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Benefita* 1, no. 1 (2019): 78.

kemudian dirumuskan kedalam bentuk hubungan antar variabel penelitian.⁶¹ Kerangka berpikir juga dapat diartikan sebagai rumusan masalah yang yang dibuat dari suatu metode deduktif agar dapat mewujudkan sebagian konsep yang nantinya digunakan untuk mempermudah peneliti pada saat merumuskan hipotesis.⁶² Penelitian ini meneliti pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan kerangka teori yang dikemukakan, dapat digambarkan melalui bentuk model penelitian seperti dibawah ini:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah pernyataan tentang karakteristik populasi, yang menjadi jawaban sementara terhadap masalah yang telah dirumuskan dalam suatu penelitian. Pernyataan tersebut merupakan hasil dari penelaahan teoritik (melalui proses rasional atau proses teoritik, baik menggunakan penalaran deduktif atau penalaran induktif. Namun demikian, kebenaran suatu hipotesis masih harus diuji dengan menggunakan data empirik yang diperoleh dari sampel. Hipotesis dirumuskan dalam bentuk pernyataan yang

⁶¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2018).
101.

⁶² Fachri Firdaus, *Metodologi Penelitian Ekonomi* (Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2021).

merupakan jawaban sementara atas masalah penelitian yang telah dirumuskan.⁶³ Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan laba inilah yang akan menjadi dasar dalam membagikan dividen.⁶⁴ Perusahaan yang menghasilkan laba memiliki kemampuan untuk membayar dividen sekaligus menyimpan dana internal dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi dengan syarat laba yang dihasilkan perusahaan tersebut cenderung stabil.⁶⁵ Profitabilitas dapat dihitung dengan *Return On Assets* (ROA). Perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset ditampilkan dengan ROA. Hal ini mungkin menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan asetnya. Pengembalian aset (ROA) yang tinggi menunjukkan tingkat perolehan aset atau margin laba bersih yang tinggi, yang diperoleh dari perputaran investasi perusahaan secara keseluruhan. Akibatnya, keuntungan bisnis dan persentase pembayaran dividen akan meningkat, sehingga memerlukan stabilitas profitabilitas bisnis.⁶⁶

Berdasarkan *signaling theory* profitabilitas adalah informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan meningkat maka akan menjadi sinyal yang baik bagi investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang menghasilkan laba memiliki kemampuan untuk membayar dividen sekaligus menyimpan dana internal dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi. Hal ini

⁶³ Djaali, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2020). 15.

⁶⁴ Ratnasari and Purnawati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 10 (2019): 6179, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>.

⁶⁵ Lukas Setia Atmaja, *Teori & Praktik Manajemen Keuangan, Pertama* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2008). 292.

⁶⁶ Sari and Suryantini, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur."

berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dalam membayar dividen juga semakin tinggi.

Penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di Indonesia” menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.⁶⁷ Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.⁶⁸ Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan Hipotesis sebagai berikut:

H0 : Diduga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, jumlah penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar. Skala ukuran perusahaan ditentukan dari besarnya total aset yang dimiliki. Jika perusahaan memiliki nilai total aset dan penjualan yang besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan.⁶⁹ Semakin besar nilai total aset perusahaan maka pada saat membayarkan dividen perusahaan dapat membagikan dividennya dengan besar dikarenakan pembayaran dividen memakai laba sebuah perusahaan yang terdapat di bagian aset perusahaan, jika perusahaan mempunyai total aset yang kecil, maka akan semakin kecil membagikan

⁶⁷ Jayanti, Sunarwijaya, and Adiyadnya, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan Di Indonesia.”

⁶⁸ Najdaetul Khusna Sri Fashan and Yulia Tri Kusumawati, “Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia,” *Borneo Student Research* 3, no. 1 (2021): 831–39, www.idx.co.id.

⁶⁹ Mayanti et al., “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2016-2019.”

dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena semakin bertambah besar sebuah perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dan pelanggan untuk meningkatkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi berkesempatan untuk membayar dividen dengan tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki laba kecil memiliki kesempatan yang lebih rendah untuk membayarkan dividennya.⁷⁰

Hubungan teori sinyal dengan ukuran perusahaan ialah perusahaan yang lebih besar umumnya dianggap memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan perusahaan skala besar diakui telah berkembang serta mempunyai kinerja yang lebih baik. Dengan demikian, perusahaan mengirimkan sinyal positif pada pihak luar yang mempengaruhi kebijakan dividennya. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan baik internal maupun eksternal, sehingga memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih tinggi.

Penelitian mengenai “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2017” menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.⁷¹ Hasil tersebut berbeda dengan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.⁷² Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan Hipotesis sebagai berikut:

H0 : Diduga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

⁷⁰ Agustino and Dewi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.”

⁷¹ Rahayu and Rusliati, “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”

⁷² Firmansyah, Gama, and Astiti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

H2 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Struktur Modal menurut Syamsuddin merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan akan memilih cara membiayai operasinya: melalui hutang atau ekuitas. Penggunaan hutang yang berlebihan untuk kegiatan operasional akan berdampak buruk bagi perusahaan karena harus membayar hutang tersebut, yang selanjutnya akan berdampak pada pembagian dividen.⁷³ Dengan membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas, maka *debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan untuk menghitung struktur modal. Semakin tinggi rasio DER, semakin banyak tanggung jawab yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Akibatnya, pendapatannya akan menurun dan berdampak pada pembagian dividen. Sebaliknya, rasio DER yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) struktur modal adalah pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham (*shareholder*). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai operasional perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* kepada perusahaan. Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*) struktur modal ialah adanya kontrak kerjasama antara *agent* dengan *principal* yang mana *principal* memberikan wewenang penuh kepada *agent* untuk mengelola aset ekonomis guna mencapai kemakmuran.

Penelitian mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan *Return on Equity* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan

⁷³ Agnes Sulistyowati, Suhadak, and Ahmad Husaini, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012),” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 8, no. 2 (2014): 1–10.

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut berbeda dengan penelitian “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen” yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan Hipotesis sebagai berikut:

H0 : Diduga struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

H3 : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

4. **Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan uraian-uraian secara teoritis yang terdapat pada pengujian parsial, maka hipotesis alternatif yang disusun untuk penelitian ini sebagai berikut:

H0 : Diduga profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara simultan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.

H4 : Diduga profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2022.