

Bukti Kebijakan Dividen: CR, DER, ROE, dan TATO Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di JII

Abstract

Hadi Isman,¹
Guntur Kusuma
Wardana,²
Noer Aisyah
Barlian,³
Muhammad
Riza Hafizi⁴

^{1, 2} Universitas Islam
Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang
Email:
puryvaa@gmail.com¹
guntur@uin-malang.ac.id²

³ Institut Agama Islam
Syarifuddin Lumajang,
email:
berlian.0302@gmail.com

⁴ College of Business,
Universiti Utara
Malaysia.
Sintok, Kedah, email:
riza.hafizi@cob.uum.edu.my

In the current era of world development, there are also many things that have undergone development, in addition to the technology sector, the economic sector has also experienced quite rapid development. One of the institutions that plays an important role in economic development is the capital market institution which is an intermediary for companies that need additional capital to meet with investors who have more money and want to invest their money in certain companies. In addition, every country in the world will do efficiency or eliminate high-cost economics, in order to be able to compete in price. One way to reduce high costs is to lead private companies into the capital market so that the company's capital structure becomes better, more efficient, and more controlled by the community.

The purpose of this study is to determine the influence of the variables current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE) and total assets turnover (TATO) partially and simultaneously on the dividend policy in LQ45 companies listed on JII.

The method used is a descriptive quantitative approach. The object of the study is companies listed in the LQ-45 index which is also listed in the Jakarta Islamic Index (JII).

The results of the study show that partially each of the CR, DER and TATO variables has a significant influence on the House of Representatives on LQ-45 companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII). Meanwhile, the ROE variable has no effect on the House of Representatives for LQ-45 companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII). The variables Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) and Total Assets Turnover (TATO) have a significant influence on the Dividend Payout Ratio (DPR) in LQ-45 companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII).

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Total Assets Turnover, Dividen Payout Ratio.

PENGANTAR

Di era perkembangan dunia saat ini banyak hal-hal yang mengalami perkembangan. Selain sektor teknologi, sektor ekonomi juga mengalami perkembangan yang cukup pesat. Salah satu lembaga yang berperan penting dalam perkembangan ekonomi adalah lembaga pasar modal yang menjadi perantara untuk bertemunya perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dengan investor yang memiliki uang lebih dan ingin menginvestasikan uangnya pada perusahaan tertentu.

Selain itu setiap negara di dunia akan melakukan efisiensi atau menghilangkan ekonomi biaya tinggi agar dapat bersaing dalam harga. Harga saham secara umum mencerminkan nilai dari suatu perusahaan di mata masyarakat (Rahayu & Wardana, 2021). Salah satu cara untuk menekan biaya tinggi adalah menggiring perusahaan swasta masuk ke pasar modal agar struktur modal perusahaan menjadi lebih baik, lebih efisien, dan lebih terkendali oleh masyarakat. Indonesia yang merupakan negara berkembang yang membutuhkan banyak modal untuk meningkatkan pembangunan



perekonomiannya. Salah satu upaya yang dilakukan untuk meningkatkan pembangunan ekonomi yaitu dengan menumbuhkan sektor investasi dengan instrumen pasar modal (Nurafiaty, 2019).

Pasar modal (*capital market*) menjadi sumber pembiayaan yang sangat dibutuhkan oleh pelaku usaha yang memerlukan tambahan modal, juga sebagai alternatif perniagaan bagi masyarakat investor. Salah satu bentuk keseriusan pemerintah dalam perkembangan pasar modal adalah dengan adanya pemberlakuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) yang merupakan landasan kokoh dan kepastian hukum bagi semua pihak terkait dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal. Pembuatan peraturan pelaksana oleh Bapepam didasarkan pada amanat UUPM, kebutuhan dan respon terhadap perkembangan pasar modal. Perkembangan atau tren saat ini adalah adanya kecenderungan terintegrasinya pasar modal di dunia yang mengharuskan Indonesia untuk menyesuaikan diri, karena pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian Indonesia (Samsuar, 2017).

Di Indonesia, lembaga yang diberikan kewenangan oleh pemerintah untuk menyelenggarakan efek adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, Bursa Efek Indonesia bertugas memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Bursa efek sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka (Akbarina, 2018).

Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat sebanyak 35 indeks saham, salah satunya indeks saham LQ45. Index saham LQ45 merupakan kumpulan dari 45 saham perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai urutan tertinggi yang mewakili sektornya dengan kapitalisasi pasar serta merupakan urutan tertinggi berdasarkan kapitalisasi frekuensi, tingkat likuiditas. Dalam hal ini nilai transaksi di pasar reguler, jumlah dari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas (Azis et al, 2015).

Selain index saham LQ45, terdapat juga tiga index saham syariah antara lain Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Diantara ketiga Index Syariah di atas, Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI (www.idx.co.id, 2020).

JII merupakan indeks saham yang dibuat berdasarkan Syariah Islam. JII terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dan saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Kemunculan JII di pasar modal syariah dapat dijadikan alternatif investasi surat berharga yang sesuai syariah Islam bagi investor muslim. Saham-saham yang dicatatkan di JII telah melalui tahap penyaringan, dimana proses seleksi saham JII dilakukan oleh DSN-MUI dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hanya ada 30 saham syariah paling likuid yang bisa bergabung di JII (www.idx.co.id). Selain itu, saham-saham yang tercatat di JII disebut sebagai *blue-chip* syariah (Yuliawati & Darmawan, 2019).

Alasan peneliti mengambil indeks saham LQ-45 dan JII sebagai objek penelitian, karena dari kedua indeks saham tersebut merupakan representasi dari saham-saham terbaik yang ada di BEI. LQ-45 sebagai indeks saham yang mencatat 45 saham konvensional terbaik, sedangkan JII merupakan indeks saham yang mencatat 30 saham syariah terbaik yang ada di BEI.

Bagi para investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada saham perusahaan yang ada di pasar modal tentu banyak hal yang dipertimbangkan, salah satunya adalah kebijakan dividen yang berdampak pada seberapa besar dividen yang bisa dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Nilai dividen yang tinggi juga dapat meningkatkan harga saham (Ulfah & Paramu, 2017). Kebijakan dividen suatu perusahaan diketahui melalui *dividend payout ratio* (DPR).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing (Sartono, 2015). Perusahaan diharuskan mengembangkan kebijakan dividen dengan tujuan mengoptimalkan keuntungan bagi pemegang saham (Wardana et al., 2024).

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya DPR, yang mana dengan cara



membagi dividen yang diterima investor dengan laba bersih setelah pajak oleh perusahaan (Shoumi & Wardana, 2024). Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan beberapa alternatif kebijakan dividen, antara lain, kebijakan dividen di mana dividend payout rasionya tetap, kebijakan dividen yang menetapkan minimum dividen ditambah aktra dividen dalam jumlah tertentu, kebijakan dividen stabil dan kebijakan dividen yang fleksibel (Fitriyah *et. al.*, 2024).

REVIEW LITERATUR

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan atau membantu mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan laporan keuangan dengan cara membagi angka yang satu dengan angka yang lain (Rahayu & Wardana, 2021). Pihak yang berkepentingan dapat mengetahui kinerja rasio keuangan perusahaan pada periode tertentu. Ada dua cara dalam menilai rasio keuangan agar lebih berarti; (1) menilai rasio keuangan antar waktu (sebaiknya waktu yang cukup lama, misal 5 tahun agar dapat diketahui arah pergerakannya), dan (2) membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio industri. Penilaian yang kedua ini akan dapat menilai perusahaan apakah lebih baik atau tidak dibanding dengan pesaing. Rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima kelompok yaitu rasio likuiditas rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan *market value ratio* atau rasio pasar.

Analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditunjuk untuk menunjukkan perubahan dan indikator keuangan, dala kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perusahaan tersebut untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Jadi untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan (Aisyah, 2015).

Berikut adalah penjelasan dari rasio-rasio tersebut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas: rasio lancar dan *quick ratio* (Hanafi, 2015).

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan lembaga keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih atau kewajiban yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain dapat membayar kembali pencairan dana deposannya pada saat ditagih serta dapat mencukupi permintaan kredit yang telah diajukan. Semakin besar rasio ini semakin likuid. Untuk melakukan pengukuran rasio ini memiliki beberapa jenis rasio yang masing- masing memiliki maksud dan tujuan tersendiri (Aisyah, 2015).

2. Rasio Solvabilitas/*Leverage*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya, hal ini dapat membahayakan perusahaan (Fitriyah & Wardana, 2023). Rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Apabila hutang perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen (Isnain *et. al.*, 2024).

3. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan, juga melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset cukup besar



sementara dana tersebut mestinya bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya (Hanafi, 2015). Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio ini bagi banyak praktisi dan analisis bisnis menyebutkan juga sebagai rasio pengelolaan asset (Aisyah, 2015).

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margini*, *return on asset*, dan *return on equity* (Hanafi, 2015). Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Aisyah, 2015).

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sundjaja dan Barlin terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu: 1. Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan. 2. Kebijakan Dividen Teratur. 3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra (Samrotun, 2015).

Kebijakan dividen tergambar pada DPR, yaitu persentase laba yang dibagikan berupa dividen tunai, artinya besar kecilnya DPR berpengaruh pada keputusan investasi pemegang saham, di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal, sedangkan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal semakin besar (Sartono, 2015). Besar kecilnya perusahaan membayar dividen kepada investor tergantung kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Indeks LQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di indeks LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut (Jogiyanto, 2014):

1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi saham masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler.
2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

Dari penjelasan poin-poin di atas bisa kita ketahui bahwa saham-saham yang tercatat dalam Indeks LQ-45 merupakan saham yang mencatatkan transaksi serta nilai kapitalisasi dengan pencapaian tertinggi dibanding saham lainnya selama 12 bulan terakhir. Dengan demikian akan selalu terjadi perubahan saham yang tercatat di LQ-45 setiap periode dengan adanya saham yang keluar dan digantikan oleh saham baru yang kinerjanya lebih baik serta nilai kapitalisasinya tinggi dengan syarat minimal sudah tercatat di BEI selama 3 bulan.

Lembaga yang mengatur tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal Indonesia adalah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dalam bentuk penerbitan fatwa yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Fatwa pertama tentang pasar modal syariah yang diterbitkan DSN-MUI pada tahun 2001 adalah fatwa No. 20 tentang penerbitan reksa dana syariah. Pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kemudian pada tahun 2011, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek (www.idx.co.id, 2020).

Agar penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum, OJK mengonversi prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia ke dalam peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal



(www.ojk.go.id, 2021).

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK (www.idx.co.id, 2020).

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut (www.idx.co.id, 2020):

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Untuk bisa tercatat pada JII perusahaan harus sesuai dengan syariat Islam. Kemudian dari saham-saham yang sudah sesuai syariat Islam tersebut akan diseleksi lagi sehingga hanya tersisa 30 saham syariah dengan kinerja terbaik dan nilai kapitalisasi pasar terbesar yang akan masuk dalam JII selama 1 periode atau 6 bulan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang bersifat induktif, objektif dan ilmiah dimana data yang diperoleh berupa angka-angka atau pernyataan-pernyataan yang dinilai serta dianalisis dengan analisis statistik (Wardana & Barlian, 2022). Teknik pengambilan sampel pada penelitian kuantitatif pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Adapun penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *listing* di bursa efek Indonesia. Lokasi penelitian dipilih untuk mendapatkan informasi data terkait laporan keuangan perusahaan anggota dari indeks LQ-45 dan JII yang menjadi sampel dalam penelitian. Menurut Tarjo (2019), populasi adalah semua individu yang menjadi sumber pengambilan sampel yang terdiri atas obyek/subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Jadi populasi bukan hanya orang tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lainnya. Dalam penelitian ini, data populasi ditampilkan pada lampiran 1 daftar populasi.

Setelah menentukan populasi penelitian langkah selanjutnya adalah menentukan sampel penelitian. Menurut Sugiyono (2017), sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Adapun sampel dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang masuk didalam indeks LQ-45 sekaligus tercatat dalam JII yang berjumlah 14 perusahaan.

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder internal. Data sekunder adalah data yang diambil peneliti dari sumber-sumber baik sebuah organisasi, lembaga, maupun institusi yang telah menyediakan data. (Sugiyono, 2017). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari laporan keuangan perusahaan di indeks saham LQ-45 juga tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diterbitkan oleh perusahaan itu sendiri dan jenis data yang diambil adalah data tahunan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran menyeluruh terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial (Komalasari, 2017). Analisis regresi ini adalah untuk menguji hipotesis yang menyatakan diduga adanya pengaruh



terhadap variabel independen CR, DER, ROE dan TATO terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen baik secara individual (parsial), maupun bersama-sama (simultan).

Analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*) adalah analisis regresi dimana variabel terikatnya (y) dihubungkan atau dijelaskan lebih dari satu variabel bebas x ($x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$) dan tetap masih menunjukkan diagram hubungan lurus. Persamaan regresi linear dengan 4 variabel bebas dan 1 variabel terikat dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + e$$

Regresi linier berganda sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter yang dalam hal ini adalah koefisien regresi. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji t dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi t pada tingkat α yang digunakan. Dasar pengambilan keputusan uji statistik t sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara parsial.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial.

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama- sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Signifikansi model regresi secara simultan dapat diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig.) berikut:

1. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai F hitung $< F$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara simultan.
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan.

Koefisien Determinasi (*R-square*) merupakan matrik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel-variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Rentang nilai koefisien determinasi (*R-square*) berkisar antara nol hingga satu. Penggunaan model ini bertujuan untuk meminimalkan kesalahan pengganggu sehingga nilai koefisien determinasi (*R-square*) mendekati 1, sehingga estimasi regresi dapat lebih mendekati kondisi yang sebenarnya (Sugiyono, 2019). Adapun rumus koefisien determinasi (*R-square*) yaitu:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran menyeluruh terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial (Komalasari, 2017). Analisis regresi ini adalah untuk menguji hipotesis yang menyatakan diduga adanya pengaruh terhadap variabel independen CR, DER, ROE dan TATO terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen DPR baik secara bersama-sama (simultan), maupun secara individual (parsial). Hasil analisis linier berganda dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Analisis Linier Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coeficients B</i>
<i>Konstanta</i>	50,461
<i>Current Ratio</i> (X_1)	- 0,107
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2)	- 0,143
<i>Return On Equity</i> (X_3)	- 0,148
<i>Total Assets Turnover</i> (X_4)	0,305

Sumber: Diolah oleh peneliti



Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa model persamaan dari regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 50,461 + -0,107 X_1 + -0,143 X_2 + -0,148 X_3 + 0,305 X_4$$

Dari hasil uji koefisien regresi linier berganda yang telah dijelaskan di atas selanjutnya akan dilakukan pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial dengan uji T dan secara simultan dengan uji F.

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas (X_1) CR, (X_2) DER, (X_3) ROE dan (X_4) TATO terhadap variabel terikat kebijakan dividen (Y) maka dilakukan uji T dengan nilai signifikansi 5% dan nilai T_{tabel} 1,99714. Dimana uji T dilakukan dengan membandingkan hasil t_{hitung} dengan t_{tabel} atau tingkat signifikansi 5%. Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka H_0 diterima, tapi jika t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka H_0 ditolak. Hasil perhitungan uji T dapat dilihat pada Tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2 Uji T Pengaruh CR, DER, ROE dan TATO terhadap DPR

Variabel	Nilai T_{hitung}	Signifikansi
<i>Konstanta</i>	6,112	0,000
<i>Current Ratio</i> (X_1)	- 5,086	0,000
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2)	- 4,059	0,000
<i>Return On Equity</i> (X_3)	- 1,480	0,144
<i>Total Assets Turnover</i> (X_4)	5,164	0,000

Sumber: Diolah oleh peneliti

Dari tabel 2 disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh variabel X_1 (CR) terhadap Y (DPR)
Uji t pengaruh variabel *current ratio* (CR) (X_1) didapatkan t_{hitung} sebesar -5,086 dengan signifikansi t sebesar 0,000. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (-5,086 < -1,99714) dan signifikansi t lebih kecil dari 5% (0,000 < 0,05), dengan begitu maka H_0 diterima yaitu secara parsial variabel *current ratio* (CR) (X_1) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).
2. Pengaruh variabel X_2 (DER) terhadap Y (DPR)
Uji t pengaruh variabel *debt to equity ratio* (DER) (X_2) didapatkan t_{hitung} sebesar -4,059 dengan signifikansi t sebesar 0,000. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (-4,059 < -1,99714) dan signifikansi t lebih kecil dari 5% (0,000 < 0,05), maka H_0 diterima, artinya secara parsial variabel *debt* DER (X_2) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).
3. Pengaruh variabel X_3 (ROE) terhadap Y (DPR)
Uji t pengaruh variabel *return on equity* (ROE) (X_3) didapatkan t_{hitung} sebesar -1,480 dengan signifikansi t sebesar 0,144. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} (-1,480 < -1,99714) atau signifikansi t lebih besar dari 5% (0,144 < 0,05), maka H_0 ditolak yang artinya secara parsial variabel ROE (X_3) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y).
4. Pengaruh variabel X_4 (TATO) terhadap Y (DPR)
Uji t pengaruh variabel *total assets turnover* (TATO) (X_4) didapatkan t_{hitung} sebesar 5,164 dengan signifikansi t sebesar 0,000. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (5,164 < 1,99714) dan signifikansi t lebih kecil dari 5% (0,000 < 0,05), maka H_0 diterima yaitu secara parsial variabel TATO (X_4) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama- sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Pengambilan keputusan dalam uji F adalah Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan probabilitas (Sig.) < α maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Uji F ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel *current ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), *return on equity* (X_3) dan *total assets turnover* (X_4)



terhadap *dividen payout ratio* (Y). Untuk hasil analisis uji F dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji F

Nama	Nilai F_{hitung}	Signifikansi
Regression	22,599	0,000

Sumber: Diolah oleh peneliti

Dari Tabel 3 dapat kita lihat bahwa nilai f_{hitung} lebih besar dari nilai f_{tabel} ($22,599 > 2,513$) dan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), dengan hasil pengujian tersebut yang mana nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} serta nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka bisa disimpulkan bahwa H_0 diterima yakni terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel CR (X_1), DER (X_2), ROE (X_3) dan TATO (X_4) secara simultan terhadap DPR (Y).

Koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya. Koefisien determinasi ditentukan dengan nilai R Square yang pada penelitian ini bisa dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4.9 Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square
1	0,763	0,582

Sumber: Diolah oleh peneliti

Hasil perhitungan regresi pada tabel 4 diketahui bahwa koefisien determinasi (*r square*) sebesar 0,582 atau 58,2%. Artinya bahwa 58,2% kebijakan dividen atau DPR dipengaruhi oleh CR, DER, ROE dan TATO, sedangkan sisanya sebesar 41,8% kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Rasio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil analisis data yang telah dijelaskan dalam hasil penelitian uji t (parsial) menunjukkan bahwa CR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan kata lain semakin tinggi CR, maka semakin kecil DPR yang akan diberikan oleh perusahaan kepada investornya. Begitu juga sebaliknya jika CR rendah, maka akan semakin besar dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan (Rahayu & Wardana, 2021).

CR adalah rasio untuk mengukur kemampuan bank membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo dan ditagih secara menyeluruh (Afifah & Wardana, 2022). Rasio CR disebut juga sebagai alat untuk mengukur tingkat keamanan suatu bank. Menurut Supardi et al, (2018), CR adalah kemampuan bank dalam memenuhi kebutuhan utang jatuh tempo. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh *current ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Sarmiento & Dana (2016), Simorangkir et al (2020), Sianipar et al (2020) yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. CR atau juga yang bisa disebut rasio utang merupakan suatu kewajiban yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan. Menurut perspektif Islam sebagaimana hadits Rasulullah SAW yang dikutip dari (www.muslim.or.id) berbunyi:

وَالَّذِي نَفْسِي بِيَدِهِ لَوْ أَنَّ رَجُلًا قُتِلَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ثُمَّ أُحْيِيَ ثُمَّ قُتِلَ مَرَّتَيْنِ وَعَلَيْهِ دَيْنٌ مَا دَخَلَ الْجَنَّةَ حَتَّى يُقْضَى عَنْهُ دَيْنُهُ

“Demi yang jiwaku ada ditangan-Nya, seandainya seorang laki-laki terbunuh di jalan Allah, kemudian dihidupkan lagi, lalu dia terbunuh lagi dua kali, dan dia masih punya hutang, maka dia tidak akan masuk surga sampai hutangnya itu dilunasi.”



Dari hadits tersebut bisa kita ketahui bahwa Rasulullah SAW sangat menekankan kepada umat Islam agar menunaikan kewajiban yang berupa hutang. Bahkan karena beratnya tanggungan bagi orang yang tidak membayar hutang Rasulullah SAW mengatakan meskipun dia mati syahid karena terbunuh di jalan Allah SWT dia tidak akan masuk surga jika dia masih mempunyai tanggungan hutang.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil analisis data yang telah dijelaskan dalam hasil penelitian uji t (parsial) menunjukkan bahwa DER secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen DPR. Dengan kata lain semakin tinggi DER, maka semakin kecil DPR yang akan diberikan perusahaan kepada investornya. Begitu juga sebaliknya jika DER rendah, maka akan semakin besar dividen yang diberikan oleh perusahaan (Masruroh & Wardana, 2022).

Menurut Wardana (2024) mengatakan DER adalah rasio yang dihitung dengan membandingkan seluruh hutang, termasuk hutang lancar, dengan ekuitas. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen. Biasanya, perusahaan diharuskan mengembangkan kebijakan dividen dengan tujuan mengoptimalkan keuntungan bagi pemegang saham (Wardana, et. al., 2024)

Hasil penelitian ini didukung beberapa hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Wahyuni (2018), Simorangkir et al (2020), Sianipar et al (2020) menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam Islam Rasulullah SAW telah bersabda yang diriwayatkan oleh Imam Bukhori dan Imam Muslim yang berbunyi:

عَنْ نَافِعٍ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عُمَرَ عَنْ رَسُولِ اللَّهِ -صلى الله عليه وسلم- أَنَّهُ دَفَعَ إِلَى يَهُودِ خَيْبَرَ تَخْلَ خَيْرَ وَأَرْضَهَا عَلَى أَنْ يَعْتَمِلُوهَا مِنْ أَمْوَالِهِمْ وَلِرَسُولِ اللَّهِ -صلى الله عليه وسلم- شَطْرُ ثَمَرِهَا

“Dari Nafi’, dari ‘Abdullah bin ‘Umar, bahwasannya Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam menyerahkan kepada bangsa Yahudi Khaibar kebun kurma dan ladang daerah Khaibar, agar mereka yang menggarapnya dengan biaya dari mereka sendiri, dengan perjanjian, Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam mendapatkan separuh dari hasil panennya.” (HR. Bukhari no. 2329 dan Muslim no. 1551).

Dari hadits di atas dapat kita ketahui bahwa melakukan usaha dengan modal hasil berhutang diperbolehkan dalam Islam sebagaimana Rasulullah SAW pernah meminjamkan kebun kurma yang sudah menjadi milik kaum muslim untuk dikelola oleh orang-orang Yahudi. Dalam hal ini orang-orang Yahudi berstatus sebagai peminjam atau orang yang berhutang untuk mendapatkan modal berupa kebun kurma yang akan dikelola.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil analisis data yang telah dijelaskan dalam hasil penelitian uji t (parsial) menunjukkan bahwa ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan kata lain, berapapun nilai ROE, baik besar maupun kecil tidak akan terlalu berpengaruh terhadap DPR yang akan diberikan oleh perusahaan kepada investornya (Shoumi & Wardana, 2024).

ROE merupakan pengukuran dari penghasilan setelah pajak pada perusahaan yang berdasarkan modal sendiri atau ekuitas dari para investor. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan suatu badan usaha dalam menghasilkan laba dengan bermodalkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham (Melliana et al., 2022).

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian tentang pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen yang dijelaskan oleh penelitian Sarmento & Dana (2016) dan Trisnadewi et al (2019) yang



menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam pandangan Islam, seorang muslim dianjurkan untuk menghasilkan sesuatu yang halal dengan mematuhi perintah Allah SWT untuk menjauhi hal-hal yang telah dilarang oleh-Nya. Dalam Al-Qur'an surah Al-baqarah ayat 168 Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُبِينٌ

“Wahai manusia, Makanlah dari (makanan) yang halal dan baik yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah setan. Sungguh, setan itu musuh yang nyata bagimu”. (Qs. Al-baqarah/2: 168).

Menurut tafsir singkat dari Kemenag RI makanan dimaksud adalah yang terdapat di bumi yang diciptakan Allah untuk seluruh umat manusia, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah setan yang selalu merayu manusia agar memenuhi kebutuhan jasmaninya walaupun dengan cara yang tidak sesuai dengan ketentuan Allah. Waspadailah usaha setan yang selalu berusaha menjerumuskan manusia dengan segala tipu dayanya. Allah mengingatkan bahwa sungguh setan itu musuh yang nyata bagimu, wahai manusia (Departemen Agama RI, 2006).

Oleh karena itu Islam melarang dalam memperoleh keuntungan usaha dilakukan dengan cara yang tidak baik. Ketika modal yang kita miliki kecil maka kemungkinan keuntungan yang bisa kita hasilkan juga kecil, meskipun begitu jangan sampai kita melakukan hal-hal yang tidak baik hanya karena menginginkan keuntungan yang besar secara instan.

Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut Kasmir (2012) TATO adalah rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Dari hasil analisis data yang telah dijelaskan dalam hasil penelitian uji t (parsial) menunjukkan bahwa TATO secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Dengan kata lain semakin tinggi TATO, maka semakin besar DPR yang akan diberikan oleh perusahaan kepada investornya. Begitu juga sebaliknya jika TATO bernilai rendah, maka akan semakin kecil dividen yang diberikan oleh perusahaan. Pembagian dividen yang proporsional dan sesuai dengan kinerja perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong minat untuk berinvestasi dalam perusahaan (Ahmad & Wardana, 2024).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Firdaus (2019) yang menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut perspektif Islam aset merupakan harta yang yang dititipkan Allah kepada manusia. Dalam Al-quran surah Al-A'raaf ayat 128 Allah SWT berfirman (Departemen Agama RI, 2006):

قَالَ مُوسَىٰ لِقَوْمِهِ اسْعَبُوا بِاللَّهِ وَاصْبِرُوا إِنَّ الْأَرْضَ لِلَّهِ يُورِثُهَا مَنْ يَشَاءُ مِنْ عِبَادِهِ ۚ وَالْعَاقِبَةُ لِلْمُتَّقِينَ

“Musa berkata kepada kaumnya, “Mohonlah pertolongan kepada Allah dan bersabarlah. Sesungguhnya bumi (ini) milik Allah; diwariskan-Nya kepada siapa saja yang Dia kehendaki di antara hamba-hamba-Nya. Dan kesudahan (yang baik) adalah bagi orang-orang yang bertakwa” (Qs. Al-a'raaf / 7: 128).

Dari ayat tersebut kita ketahui bahwa segala sesuatu yang ada di bumi ini adalah milik Allah yang dititipkan kepada kita semua sehingga menjadi aset yang harus kita kelola dengan baik agar bisa memberikan manfaat bagi orang banyak. Salah satu cara mengelola aset ini agar memberikan manfaat adalah dengan memutar aset tersebut dalam kegiatan usaha sehingga bisa berkembang dan nilainya bertambah.



Pengaruh CR, DER, ROE dan TATO terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan atau membantu kita mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai pembanding posisi perusahaan dengan pesaing, untuk kebijakan keuangan perusahaan ke depan (Kamaludin, 2011). Dalam penelitian ini rasio keuangan digunakan untuk mengetahui pengaruh CR, DER, ROE dan TATO terhadap kebijakan dividen (DPR).

Dari hasil pengujian regresi linier berganda yang telah dijelaskan dalam hasil penelitian uji F (simultan) menunjukkan bahwa H_0 diterima dengan menyatakan bahwa secara bersama-sama CR, DER, ROE dan TATO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Rasio keuangan dapat juga sebagai pembanding posisi perusahaan dengan pesaing, untuk kebijakan keuangan perusahaan ke depan. Ada dua cara dalam menilai rasio keuangan agar lebih berarti; (1) menilai rasio keuangan antar waktu (sebaiknya waktu yang cukup lama, misal 5 tahun agar dapat diketahui arah pergerakannya), dan (2) membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio industri. (Kamaludin, 2011).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Trisnadewi dkk (2019) yang menyatakan bahwa CR, DER dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Pada penelitian lain yang juga mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Firdaus (2019) yang menyatakan bahwa DER dan TATO secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

1. Secara parsial masing-masing variabel *Current Rasio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan untuk variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen / *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Secara bersama-sama (simultan) variabel *Current Rasio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen / *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, D. A., Wardana, G. K., (2022). Pengaruh Likuiditas, Efektivitas dan Pembiayaan Bagi Hasil Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 5 (1), 158 - 171.
- Ahmad, Y. F., Wardana, G. K., (2024). Efek Moderasi Financial Literacy Atas Pengaruh Determinan Faktor Nilai Perusahaan. *I- Finance: a Research Journal on Islamic Finance*, 10 (01), 16 - 35.
- Aisyah, E. N. (2015). *Statistik Inferensial Parametrik Contoh Penelitian untuk Riset Keuangan Strategik dengan Alat Analisis SPSS 21.0*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Akbarina, F. (2018). *Pengantar Bisnis (cet. pertama)*. Malang: Polinema Press.
- Azis et al. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Departemen Agama RI. (2006). Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemah Bahasa Indonesia. Dalam *Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemah Bahasa Indonesia* (hal. 51). Kudus: Menara Kudus.
- Firdaus, I. (2019). Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012 - 2016). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 3 (1), 71 - 84.
- Fitriyah, F., Wardana, G. K., Handayati, P., Maharani, S. N. (2024). Profitabilitas: Struktur Modal,



- Kebijakan Dividen, Nilai Bank dan Ukuran Bank Perbankan Syariah di Dunia. *Iqtishoduna*, 20 (1), 93 - 107.
- Fitriyah, V. N., Wardana, G. K., (2023). Determinants of Islamic Banks' Firm Value: Empirical Evidence from IFSB Member Countries. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 5 (1s), 18 - 37.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10) (Edisi 2).
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFF.
- Hartono. (2008). *SPSS 16.0 Analisis Data Statistika dan penelitian. Ed. 1, Cet. 1*. Yogyakarta: LSFK2P.
- Horne & Wachowicz. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management). Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari*. Jakarta: Salemba Empat.
- Isnain, B. F., Wardana, G. K., Holis, M. N., (2024). Dampak Pengumuman Penerbitan Sukuk, Obligasi Konvensional Terhadap Return Saham Perusahaan. *I'thisom: Jurnal Ekonomi Syariah*, 3 (1), 44 - 56.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Komalasari, Z. (2017). *Pengaruh Locus of Control dan Komitmen Profesional terhadap Kinerja Auditor Internal (Survey pada BUMN Sektor Industri Pengolahan di Kota Bandung)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan. Bandung.
- Masrurroh, S. A., & Wardana, G. K. (2022). The Influence of Asset Growth, Profitability, and Firm Size on the Capital Structure of Islamic Banking in the World Period 2011-2020. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 05 (06), 1594 - 1603.
- Melliana, N., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Price to Book Value (PBV), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019. *Jurnal Manajemen*, 13 (4), 702 - 709.
- Nurafiaty, N. (2019). *Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. Dipetik September 5, 2020, dari www.syekhknurjati.ac.id: http://www.syekhknurjati.ac.id/jurnal/index.php/inklusif/article/download/4167/pdf_4
- Rahayu, Y. S., Wardana, G. K (2021). The Effect of Financial Performance and Dividend Policy on Cumulative Abnormal Return. *El Dinar: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*. Vol. 9 (1). 62 - 76.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13 (1), 92 - 203.
- Samsuar, T. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah*, 1 (1), 116 - 131.
- Sarmiento & Dana. (2016). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan. *E-Journal Manajemen Unud*, 5 (7), 4224-4252.
- Sartono, A. (2000). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan. Edisi Ketiga. Cetakan Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi keempat*. Yogyakarta: BPFF.
- Shoumi, I. N. H., Wardana, G. K (2024). Faktor Penentu Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Dunia: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Dimensi*. 13 (2). 276 - 289.
- Sianipar et al. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Growth Assets on Dividend Policy in Consumer Goods Manufacturing Companies Which is Listed in The Stock Exchange Indonesia 2015- 2017 Period. *Accounting Research Journal of*



- Sutaatmadja (ACCRUALS)*, 4 (2), 175 - 184.
- Simorangkir et al. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4 (1), 82 - 89.
- Sudana. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktis*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (M. Dr. Ir. Sutopo. S. Pd. Bandung: Alfabeta.
- Supardi, H., Suratno, H., & Suyanto. 2018. Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Inflasi Terhadap Return on Asset. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(2), p. 16–27.
- Tarjo. (2019). *Metode Penelitian Sistem 3X Baca*. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.
- Trisnadewi et al. (2019). Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and Assets Growth on Dividends of Payout Ratio in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange During 2014-2016. *International Journal of Advances in Social and Economics*, 1 (1), 1 - 5.
- Ulfah, D. F., & Paramu, H. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 7 (1), 58 - 76.
- Wahyuni, S. F. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1 (2), 25 - 42.
- Wardana, G. K. (2024). A Analysis of Factors Affecting Stock Valuation Based on Price Earning Ratio. *JMK (Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan)*, 9(3), 281–291.
- Wardana, G. K., & Barlian, N. A. (2022). Determinant of Islamic Banks on the World Capital Structure. *Iqtishoduna: Jurnal Ekonomi Islam*, 11 (2), 195 - 206.
- Wardana, G. K., Barlian, N. A., Ichsan, C. F., (2024). World Sharia Banking Capital Structure: Value, Size, Profitability And Dividend Policy. *Proceeding International Conference of Islamic Economics and Business 10th 2024*, 231 - 242.
- Wibisono, D. (2008). *Riset Bisnis Panduan bagi Praktisi dan Akademisi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Yuliatwati, Y., & Darmawan, D. (2019). Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Syariah dengan Price Earning Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *Al-Tijary*, 4 (2), 109 - 124.
- <https://www.idx.co.id>
- <https://www.ojk.go.id>

