



JURNAL AZ ZAHRA: JURNAL EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
(AZ ZAHRA JOURNAL: JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND BUSINESS)
p-ISSN XXXX-XXXX | e-ISSN XXXX-XXXX
Home Page: <http://journal.an-nur.ac.id/index.php/azzahra>

“PENGARUH BIAYA AGENSI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN” (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2021-2022)”

Syahrul Mubarak¹, Lutfi Heru Hermawan², Melan Ferdiansyah³
¹⁻³ Universitas Islam Annur Lampung

Keywords: *Biaya Gaensi,
Kebijakan Dividen*

***Correspondence Address:**
alulsyah3@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh agensi terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif. Dari hasil pengolahan data dan analisis data dalam penelitian Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2020-2021, dapat disimpulkan bahwa: Semakin besar kepemilikan saham institusional maka Kebijakan Dividen yang ditetapkan akan semakin besar. Keberadaan pemilik institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi *monitoring* yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Semakin sedikit dividen yang dibagikan karena adanya manajer yang merangkap menjadi pemegang saham membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam bertindak dan mengambil keputusan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin menyebarnya pemegang saham mengakibatkan kesulitan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, dan salah satu alternatif yang digunakan untuk menyelesaikan masalah tersebut adalah dengan membayar dividen, sehingga akan memperkecil jumlah laba yang ditahan.

PENDAHULUAN

Undang Undang No 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal Pasal 4 ayat 2b berbunyi sebagai berikut: “Pemerintah menjamin kepastian hukum, kepastian berusaha, dan keamanan berusaha bagi penanam modal sejak proses pengurusan perizinan sampai dengan berakhirnya kegiatan penanaman modal sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.” Dengan demikian, seluruh pihak yang

terlibat dalam penanaman modal mendapat kepastian dan perlindungan hukum sehingga peluang investor untuk menanamkan modal pada perusahaan akan semakin besar (Ginting 2021). Hal tersebut disebabkan adanya dorongan rasa aman dalam berinvestasi karena telah dijamin oleh undang-undang.

Pasar modal merupakan sarana investasi bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana. Masyarakat melakukan

investasi di pasar modal dengan tujuan memperoleh penghasilan atau kembalian atas investasi. Pembelian saham suatu perusahaan melalui pasar modal merupakan salah satu alternatif bentuk investasi yang banyak dilakukan saat ini. Pasar modal merupakan salah satu kegiatan usaha dalam bidang perniagaan yang di dalamnya mengandung unsur jual beli saham. Jual beli merupakan salah satu kegiatan yang dianjurkan dalam Islam sebagai salah satu kegiatan untuk memenuhi kebutuhan ekonomi (Permata and Ghoni 2019). Dengan adanya pasar modal memudahkan masyarakat yang mempunyai dana lebih untuk melakukan investasi finansial. Pasar modal akan menjadikan jalan bagi masyarakat untuk menambah kegiatan usaha dan akhirnya akan berpengaruh pada kesejahteraan bagi masyarakat pemegang saham (Nurhidayanti and Akbar 2023). Laba yang diterima oleh pemegang saham tergantung pada besar kecilnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dan kebijakan dividen yang berlaku pada perusahaan tersebut. Perbandingan antara dividen dan keuntungan merupakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) (Anthoni and Yusuf 2022). Berdasarkan sudut pandang manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan/ *stockholders*. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut banyak *stockholders* yang menyerahkan pengelolaan perusahaan pada profesional yang dikelompokkan sebagai manajer (*agent*).

Kebijakan dividen terkait juga

dengan kesempatan investasi, apabila kesempatan investasi menjanjikan hasil pengembalian yang lebih besar dari pada pengembalian yang disyaratkan, para pemegang saham akan lebih senang jika perusahaan menahan laba. Sebaliknya jika hasil pengembalian lebih kecil daripada yang disyaratkan, mereka akan lebih suka jika dividen dibagikan (Olandari Mulyadi et al. 2022).

Keputusan ini memang seperti tidak dapat dipisahkan dari keputusan pembelanjaan, karena keputusan manajer keuangan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen agar kemakmuran pemegang saham meningkat, menyebabkan meningkatnya pula ketergantungan terhadap sumber dana eksternal jika perusahaan memerlukan tambahan dana untuk investasi. Sebaliknya apabila laba diputuskan untuk ditahan guna membiayai rencana investasi di masa datang, berarti ketergantungan pada sumber dana dari luar akan berkurang (Reysa et al. 2022).

Pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepada manajer yang ditunjuk oleh pemegang saham, dalam kenyataannya seringkali terjadi persinggungan tujuan diantara kedua pihak (Santika 2023). Manajer dapat saja mengorbankan kepentingan pemegang saham dengan kewenangan yang dimiliki untuk bertindak menguntungkan dirinya sendiri. Pemegang saham (*principal*) lebih tertarik dengan apa yang telah dicapai oleh manajemen (*agent*) dengan mana mereka mengharapkan berita baik (*good news*) dari investasi yang telah mereka tanamkan di perusahaan tersebut, di lain pihak para manajemen (*agents*) akan berusaha meningkatkan kepentingannya agar memperoleh bonus yang tinggi

dengan berusaha memberikan kesan pesan (*utility*) yang baik sehingga selalu dipercaya oleh pemegang saham (*principal*) serta memperoleh keuntungan yang diharapkannya (Dessriadi et al. 2022).

Seorang manajer adalah orang yang dipercayakan oleh perusahaan dalam melakukan pengelolaan perusahaan sehingga seorang manajer diharapkan dapat melaksanakan tugasnya sesuai dengan amanah yang diberikan dan tidak melakukan penghianatan atas tugasnya karena kita ketahui bahwa sifat jujur dan amanah merupakan sifat terpuji dan akan memudahkan setiap urusan baik dengan sesama manusia maupun pertanggung-jawaban kepada Allah SWT (Asmarita et al. 2022).

Kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan membawa konsekuensi tanggung jawab perusahaan secara finansial yang cukup fundamental, karena sekali perusahaan memutuskan untuk memulai membayarkan dividen maka ia dituntut mampu menjaga konsistensi pembayaran dividen yang sudah diawali-nya disebut karena hal tersebut berkaitan dengan *image* perusahaan (Sari et al. 2022). Pengelolaan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya. Untuk mencapai tujuan tersebut, para pemegang saham (*principal*) bisa mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada para profesional (pihak manajerial) untuk bekerja meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham. Dalam perjalanannya, pihak manajemen yang berfungsi melaksanakan pengelolaan perusahaan, memunculkan *agency cost*, karena perusahaan harus membayar tidak sedikit untuk keprofesionalan mereka mengelola per-

usahaan (Monika et al. 2022).

Kebijakan dividen membantu perusahaan untuk mengetahui cara mereka mengurangi biaya agensi dengan mengontrol kebijakan dividen. Pembagian dividen akan mempengaruhi kebijakan pendanaan karena dengan pembagian dividen akan mengurangi aliran kas perusahaan sehingga perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan dapat mencari sumber dana yang lebih relevan. Perusahaan yang akan diteliti ialah perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Prioritas pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi karena perusahaan manufaktur industri barang konsumsi ialah salah satu perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang sangat besar apalagi barang konsumsi dapat dipastikan kita gunakan setiap saat di kehidupan kita (Firmansyah et al. 2022).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Definisi teori agensi adalah hubungan sebuah perjanjian di mana satu orang atau lebih (*principal*) manugaskan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan agen. Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Teori agensi menyebut agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan sedangkan prinsipal adalah pemegang saham. Agen diasumsikan tidak hanya tertarik dengan kompensasi keuangan namun juga segala sesuatu yang yang terlibat dalam

hubungan suatu agensi, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik, maupun jam kerja yang fleksibel (Sari et al. 2022). Prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari apa yang mereka investasikan di perusahaan. Adanya kepentingan pribadi agen membuat prinsipal tidak menyukainya dikarenakan pengeluaran tersebut akan mengurangi kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima. Secara umum, pemilik perusahaan ingin memaksimalkan nilai saham. Akan tetapi ketika manajemen memiliki sebagian besar saham perusahaan yang dikelola tersebut, manajemen pasti akan memilih strategi yang menghasilkan apresiasi saham. Ketika manajer tidak sebagai rekan ataupun pemilik, manajer akan lebih memilih strategi yang meningkatkan kompensasi pribadi mereka sendiri sedangkan kepentingan pemilik akan diabaikan.

Biaya masalah keagenan dan biaya dari tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan masalah keagenan disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*). Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. *Principal* yang dimaksud disini adalah para pemegang saham, sedangkan *agent* adalah para manajer yang diberikan wewenang oleh pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidak

seimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Hal inilah yang nantinya akan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan teori keagenan adalah para manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri, bukan berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Pendapat lain didasarkan pada asumsi bahwa para manajer yang bertanggung jawab terhadap keputusan-keputusan keuangan tidak mampu melakukan tugasnya dengan baik sehingga masih sering terjadi konflik yang tentunya berakibat terhadap keberlangsungan perusahaan (Monika et al. 2022).

Pengertian Dividen

PSAK No.23 tahun 2009 mendefinisikan dividen sebagai berikut: "Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu. Dividen merupakan distribusi oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yang didasarkan pada laba perusahaan. Pemegang saham memiliki hak untuk bagian yang proporsional dari setiap dividen di mana saham dalam suatu kelas tertentu akan menerima dividen yang sama. Dividen akan dibagikan dalam jumlah yang sama untuk setiap lembar sahamnya dan besarnya tergantung pada sisa keuntungan setelah dikurangi dengan potongan potongan yang telah ditentukan dalam akta pendirian dan juga tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham

(RUPS). Berdasarkan berbagai pengertian dividen di atas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham yang ditentukan dalam akta pendirian dan tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (Nirawati et al. 2022).

Dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Terdapat beberapa jenis dividen yaitu: 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*); 2) Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*); 3) Dividen Saham; 5) Dividen likuiditas (Reysa et al. 2022).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka baik data yang langsung diambil dari lapangan maupun data yang telah diolah menggunakan analisis statistik (Aristika et al. n.d.). Data adalah sekumpulan bukti atau fakta yang dikumpulkan dan disajikan untuk tujuan tertentu. Data memegang peranan sangat penting dalam pelaksanaan penelitian (Supratiknya 2022). Pemecahan suatu permasalahan dalam penelitian sangat tergantung dari keakuratan data yang diperoleh. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder perusahaan/industri barang konsumsi di Daftar Efek Syariah periode 2021-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2021-2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis dari variabel ini adalah Kepemilikan Institusional (INST) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2016-2017 yang diambil datanya secara triwulan. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan model *fixed effect* sebelumnya didapatkan nilai *coefficient* sebesar 0,112027, nilai *t statistic* sebesar 3.886306 dan nilai probabilitas sebesar 0,0007 (<5%) maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima yang berarti variabel X1 (*institutional ownership*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (*dividend payout ratio*).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monica Rahardian Ary Helminal & Raudhatul Hidayah, dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Institutional Ownership, Collateralizable Asset, Debt To Total Assets, Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” memperoleh hasil yaitu *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2014. Semakin besar kepemilikan saham institusional maka Kebijakan Dividen yang ditetapkan akan semakin besar. Keberadaan pemilik institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi *monitoring* yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Fungsi

monitoring tersebut bertujuan agar manajemen bertindak dengan tujuan mementingkan kemakmuran para pemegang saham, bukan mengutamakan kepentingannya dan bertindak oportunistik. Kepemilikan Institusional yang besar mampu mendorong manajerial perusahaan untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham yakni dengan pembagian dividen yang besar pula. Selain itu, pembayaran dividen dapat dikatakan efektif sebagai insentif dari upaya *monitoring* yang telah dilaksanakan pemilik insitusional terhadap manajemen perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori *bird in the hand*. Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. Alasannya adalah adanya anggapan bahwa mendapatkan dividen saat ini akan memiliki risiko yang lebih kecil daripada mendapatkan *capital gains* di masa mendatang. Hal tersebut dikarenakan dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan *capital gains* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

2. Pengaruh *Insider Ownership* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis atas variabel X2 (*Insider Ownership*) adalah *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di daftar efek syariah periode

2016-2017. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) Berdasarkan dari hasil perhitungan dengan menggunakan model *fixed effect* atas variabel X2 (*insider ownership*) diperoleh hasil bahwa nilai t hitung atau *coefficient* sebesar 0,070248, nilai t statistik sebesar 1,924335 dan nilai probabilitas sebesar 0,0668 (>5%) dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang berarti variabel X2 (*insider ownership*) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel Y (*devidend payout ratio*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gede Audita yang berjudul “Pengaruh *Agency Cost* Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (*insider ownership*) tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi akibat perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial atau perusahaan yang di dalamnya para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen tinggi untuk mensejahterakan para pemegang saham sesuai dengan tujuan utama sebuah perusahaan dalam berbisnis. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Grevia Violetta Mangasih yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Dispersion Of Ownership*, *Collateralizable Assets*, Dan *Board Independence* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor *Finance* Periode

2019-2022”, memperoleh hasil bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin banyak *insider ownership*, semakin sedikit dividen yang dibagikan karena adanya manajer yang merangkap menjadi pemegang saham membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam bertindak dan mengambil keputusan. *Insider ownership* juga bisa menjadi kontrol dalam perusahaan untuk mengatasi kecurangan di perusahaan, sehingga membuat pemegang saham lebih suka untuk tidak membagikan dividen dan menginvestasikan kembali dana mereka untuk mengembangkan perusahaan.

Manajer yang sekaligus memiliki saham dalam perusahaan membuatnya memiliki peran ganda yakni sebagai manajer sekaligus investor. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajer yang sekaligus investor lebih menyukai pendapatan dividen yang besar. Selaras dengan *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. Investor menganggap bahwa dividen yang diperoleh saat ini akan memiliki risiko yang lebih kecil daripada mendapatkan *capital gains* di masa mendatang. Hal tersebut dikarenakan dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan *capital gains* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

3. Pengaruh *Dispersion of Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis dari variabel ini adalah *Dispersion of Ownership*

berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2016-2017 yang diambil datanya secara triwulan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh *Dispersion of Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah positif dan signifikan. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan model *fixed effect* diperoleh nilai *t* hitung atau *coefficient* sebesar 0,156632, nilai *t* statistik sebesar 5,233444 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000 (<5%) maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima yang artinya variabel X3 (*dispersion of ownership*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (*dividend payout ratio*).

Hal ini berarti, jika *Dispersion of Ownership* mengalami peningkatan, maka *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga akan mengalami peningkatan. Dan sebaliknya semakin kecil *Dispersion of Ownership*, maka *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga akan semakin kecil. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin menyebarnya pemegang saham mengakibatkan kesulitan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, dan salah satu alternatif yang digunakan untuk menyelesaikan masalah tersebut adalah dengan membayar dividen, sehingga akan memperkecil jumlah laba yang ditahan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Djumahir yang berjudul “Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” yang memperoleh hasil bahwa *dispersion of ownership*

berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio (DPR). Hal ini juga sesuai dengan teori keagenan, yang menjelaskan bahwa pemegang saham yang semakin menyebar akan mengakibatkan kesulitan dalam *monitoring* perusahaan sehingga akan menimbulkan masalah keagenan yang penyelesaiannya melalui pembayaran dividen dan akan mengurangi jumlah laba yang ditahan.

4. Biaya Agensi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan di Daftar Efek Syariah dalam Perspektif Ekonomi Islam Terdapat kaidah fiqih muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia. Peraturan Bapepam-LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, mengartikan Efek Syariah sebagai Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

Berdasarkan pengertian di atas dapat dilihat bahwasanya Daftar Efek Syariah yang merupakan penerbit saham syariah yang melakukan kegiatan sesuai dengan prinsip syariah. Prinsip dari (Daftar Efek Syariah) DES sendiri yaitu melakukan pembiayaan dan investasi hanya pada kegiatan usaha yang halal, kegiatan yang bermanfaat yang dapat dilakukan proses bagi hasil atas manfaat yang didapatkan, uang yang dibagikan sebagai hasil harus sama dengan mata uang yang digunakan untuk investasi, keyakinan yang dimiliki oleh investor dan emiten atas akad yang

dilakukan, tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian, Daftar Efek Syariah yang merupakan penerbit saham syariah menentang beberapa kegiatan usaha yang dengan jelas tidak sesuai dengan prinsip syariah seperti:

- Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral bersifat mudharat.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa (Daftar Efek Syariah) DES dapat menjalankan fungsinya secara baik, hal itu dapat dilihat dari hasil penelitian bahwa masing-masing kepemilikan dapat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga proses pembagian keuntungan tidak hanya dilakukan oleh pihak dalam perusahaan saja tetapi melibatkan pemilik dari luar perusahaan. Kerjasama dalam pasar modal disebut juga dengan *syirkah muhsahammah*. *Syirkah musahammah* adalah penyertaan modal usaha yang dihitung dengan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berganti-ganti dengan mudah dan cepat. Sehubungan dengan hal ini, al-Mishri menegaskan bahwa pertanggungjawabab saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, keuntungan dan kerugian yang diterima oleh pemegang saham sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.

Syirkah musahammah bermanfaat untuk

pengembangan bisnis karena saham disebar dalam jumlah besar, modal *syarikh* (orang yang bersyirkah) tidak berubah karena keluarnya pemegang saham lama (dengan cara dijual) atau masuknya pemegang saham baru (dengan cara membeli) dilakukannya *syirkah musahammah* untuk menciptakan kesejahteraan umum (bukan hanya pemegang saham).

Terdapat tiga macam kebijakan dividen, yaitu kebijakan dividen yang stabil, kebijakan dividen fluktuasi, dan kombinasi antara kebijakan dividen stabil dengan kebijakan dividen fluktuasi. Pembayaran dividen yang stabil besarnya dividen yang dibayarkan selalu stabil dengan jumlah yang tetap, hal tersebut tidak dibenarkan dalam islam karena tidak sesuai dengan prinsip bagi hasil. Pandangan islam tentang pembayaran dividen yang stabil bertentangan dengan konsep *mudharabah* (bagi hasil), bagi hasil adalah bentuk return (perolehan aktivitas usaha) dari kontrak investasi, dari waktu ke waktu, tidak pasti dan tidak tetap tergantung pada hasil usaha yang benar-benar diperoleh. Secara teknik, *mudharabah* terjadi apabila pihak pertama mempercayakan modalnya kepada pihak kedua dimanfaatkan sebagai bekal mengelola suatu jenis usaha yang dihalalkan agama. Jika dikemudian hari diperoleh keuntungan masing-masing berhak atas bagian keuntungan tersebut berdasarkan kesepakatan awal perjanjian, sebaliknya jika terjadi kerugian ditanggung bersama di mana pihak *shahib al mal* kehilangan sebagian atau keseluruhan modalnya sedangkan pihak kedua *mudharib* kehilangan kesempatan memperoleh hasil jerih payah selama

mengelola dananya. Inilah yang menjadi dasar sehingga sehingga para ahli ekonomi mengambil kesimpulan bahwa *mudharabah* merupakan bentuk kerjasama ekonomi yang memerlukan adanya pembagian keuntungan dan resiko.

KESIMPULAN

Dari hasil pengolahan data dan analisis data dalam penelitian Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2020-2021, dapat disimpulkan bahwa: Semakin besar kepemilikan saham institusional maka Kebijakan Dividen yang ditetapkan akan semakin besar. Keberadaan pemilik institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi *monitoring* yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Semakin sedikit dividen yang dibagikan karena adanya manajer yang merangkap menjadi pemegang saham membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam bertindak dan mengambil keputusan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin menyebarnya pemegang saham mengakibatkan kesulitan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, dan salah satu alternatif yang digunakan untuk menyelesaikan masalah tersebut adalah dengan membayar dividen, sehingga akan memperkecil jumlah laba yang ditahan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih peneliti ucapkan kepada seluruh pihak yang membantu dalam penelitian ini, diantaranya PDRB Kecamatan Way Sulan Lampung Selatan yang telah memberika izin untuk peneliti melakukan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthoni, Lukman, and Yusuf Yusuf. 2022. "Moderasi Manajemen Laba Pada Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)* 3(1):52–62.
- Aristika, Ayu, M. Pd, Prof H. Darhim, and M. Si. n.d. "Meta-Analysis Of The Ability To Improve Advanced Mathematical Thinking Using Learning Strategies." 1–6.
- Asmarita, Yeni, Andi Warisno, Estelee Elora Akbar, and Lisa Efrina. 2022. "PENERAPAN PRINSIP EKONOMI ISLAM TERHADAP PRAKTEK RESELLER (Studi Kasus Pada Santri Putri Pondok Pesantren Hidayatul Mubtadi'in)." *UNISAN JURNAL* 1(4):111–20.
- Dessriadi, Gisa Anugrah, Harsuti Harsuti, Siti Muntahanah, and Tjahjani Murdijaningsih. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 6(1):195–98.
- Firmansyah, Amrie, Agung Dinarjito, Sondy Akbar Ardiansyah, and Rozano Fikri Andana. 2022. "Kepemilikan CEO Dalam Hubungan Antara Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen." *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 6(2):198–215.
- Ginting, Gerinata. 2021. *Investasi Dan Struktur Modal*. CV. Azka Pustaka.
- Monika, Risseu Rizkia, Hesty Ervianni Zulaecha, Hamdani Hamdani, and Watiyarramah Watiyarramah. 2022. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi* 1(2):184–204.
- Nirawati, Lia, Acep Samsudin, Alsya Puteri Pradanti, Aisyah Widya Ayu, Cantika Aura Jahzy, Intan Dwi Isma Saputri, and Azzahra Prisichella. 2022. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi* 1(2):189–96.
- Nurhidayanti, Ditta, and Estelee Elora Akbar. 2023. "STRATEGI USAHA PEDAGANG KAKI LIMA (PKL) DI KOTA METRO: PASCA PANDEMI COVID-19:(Studi Kasus Pada PKL Di Jl. Kihajar Dewantara Metro Timur)." *JURNAL MANEKSI* 12(1):149–57.
- Olandari Mulyadi, S. E., S. E. Dodi Suryadi, Desi Permata Sari, M. M. SE, and Putri Intan Permata Sari. 2022. *Manajemen Keuangan Lanjutan (Teori Case Study Dan Problem Solving)*. Vol. 1. CV. Mitra Cendekia Media.
- Permata, Citra Puspa, and Muhammad Abdul Ghoni. 2019. "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia." *Jurnal AkunStie (JAS)* 5(2):50–61.
- Reysa, Riris, Uswatul Fitroh, Cesario Rizqi Wibowo, and Dini Rustanti. 2022. "Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan)." *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 3(1):364–74.
- Santika, Ana. 2023. "Pengaruh Operating Capacity Terhadap Kondisi Financial Distress." *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi* 2(1):1–9.
- Sari, Eka Purnama, Rico Nur Ilham, Debi Eka Putri, and Anggraini Syahputri. 2022. "Kebijakan Dividen Sebagai

Pemediasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Lq 45.” *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 22(2):676–86.

Supratiknya, Augustinus. 2022. *Metodologi Penelitian Kuantitatif & Kualitatif Dalam Psikologi*. universitas Sanata Dharma.