DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN

(Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020)

SKRIPSI



Oleh WILDA SAFIRA MAHMUDAH

NIM: 18540132

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2022

DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN

(Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

WILDA SAFIRA MAHMUDAH

NIM: 18540132

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2022

HALAMAN PERSETUJUAN

DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN (Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020)

SKRIPSI

Oleh

WILDA SAFIRA MAHMUDAH

NIM: 18540132

Telah disetujui Kamis, 24 Februari 2022

Dosen Pembimbing,

Kurniawati Meylianingrum, ME.

NIP 19920502 201903 2 029

Mengetahui:

Ketua Jurusan,

Wayaft Set Jahayu, SE., MM

NIP 19770826 200801 2 011

HALAMAN PENGESAHAN

DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN (Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020)

SKRIPSI

Oleh WILDA SAFIRA MAHMUDAH NIM: 18540132

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Pada 24 Maret 2022

Susunan Dewan Penguji

- Ketua <u>Guntur Kusuma Wardana, SE., MM</u> NIP 19900615201802011194
- Dosen Pembimbing/Sekretaris
 <u>Kurniawati Meylianingrum, ME</u>
 NIP 199205022019032029
- Penguji Utama
 <u>Barianto Nurasri Sudarmawan, ME</u>

 NIP 19920720201802011191

Tanda Tangan

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,

NIP 197708262008012011

ri Rahayu, SE., MM

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wilda Safira Mahmudah

NIM : 18540132

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN (Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020) adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 24 Maret 2022 Hormat saya,

METERAL TEMPEL

OBBAJX789625432

Wilda Safira Mahmudah

NIM: 18540132

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah.. terima kasih kepada Allah SWT yang senantiasa memberikan kesehatan, kemudahan, dan kelancaran hingga tugas akhir ini dapat terselesaikan. Karya ilmiah skripsi ini saya persembahkan kepada :

- 1. Orang tua, terutama ibu tercinta Almh. Dra. H. Umairotun Zahroh yang telah melahirkan dan menciptakan kenangan terindah di masa kecil hinggal beranjak remaja. Selanjutnya, ayah saya Drs. H. M. Yusuf yang telah merawat hingga saat ini.
- 2. Bapak/ibu guru serta dosen yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya hingga saya dapat mendapatkan gelar Sarjana.
- 3. Ibu Kurniawati Meylianingrum, ME selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan untuk menyelesaikan skripsi ini.
- 4. Kakak kandung saya, Ahmad Eka Hadi Utama, S.Pd dan Dwi Fajrin Sya'bana, S.Pd yang memberikan dukungan penuh. Serta kakak ipar saya Halimatus Sa'diyah yang terkadang saya libatkan dalam pengerjaan tugas. Keponakan saya, Himmah yang selalu menghibur karena aksi lucunya di kala suntuk mengerjakan skripsi.
- 5. Teman-teman seperjuangan, utamanya Riris, Ziyah, dan Alvi yang selalu berbagi keluh kesah hingga saran untuk pengerjaan skripsi. Serta *support system* saya Pratama yang selalu memberikan saran, dukungan, dan membantu jika ada suatu kendala dalam penulisan.

MOTTO

The future belongs to those who prepared for it today

-Malcolm X-

Jangan terlalu bergantung pada siapapun di dunia ini. karena bayanganmu saja akan meninggalkanmu di saat gelap

-Ibnu Taymiyyah-

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِيسْرًا

"Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan"

-QS. Al-Insyirah: 6-

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik, hidayah, serta inayah-Nya hingga dapat menyelesaikan penelitian dengan judul "Determinasi Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan (Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020)".

Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan yang terang, yakni agama Islam.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi banyak mengalami kendala, namun berkat bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. bermacam problematika dapat diselesaikan. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada banyak pihak, antara lain:

- Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, LC., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 3. Ibu Yayuk Sri Rahayu, SE., MM, selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 4. Ibu Kurniawati Meylianingrum, ME., selaku dosen pembimbing yang telah sabar dan meluangkan waktu, pikiran dan tenaga untuk memberikan arahan, saran, bimbingan agar peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
- 5. Ibu Irmayanti Hasan, ST., MM, selaku wali dosen yang telah memberikan arahan dan bantuan dalam penyelesaian urusan akademik.
- 6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu kepada penulis.
- 7. Orang tua serta keluarga yang telah mendoakan dan memberikan *support* kepada penulis.

8. Teman-teman Perbankan Syariah angkatan 2018 khususnya Rizqiyah Salsabila, Nur Fauziyah, dan Alvi Rahmawati yang turut memberikan semangat serta saran.

9. Teman satu SMA penulis, Pratama Ahmad Renaldi yang selalu memberikan *support*, kritik, dan masukan.

10. Dan seluruh pihak yang terlibat baik langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini.

Dengan terselesaikannya skripsi ini, penulis mendo'akan kepada semua pihak agar selalu mendapat limpahan rahmat dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Sehingga, penulis berharap kritik dan saran yang diberikan akan menjadikan karya penelitian ini lebih sempurna. Penulis juga berharap, adanya karya skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Aamiin ya Robbal 'Alamin...

Malang, 24 Maret 2022

Penulis

DAFTAR ISI

HAL	AMAN	SAMPUL DEPAN	
HAL	AMAN	JUDUL	i
HAL	AMAN	PERSETUJUAN	ii
HAL	AMAN	PENGESAHAN	iii
HAL	AMAN	PERNYATAAN	iv
HAL	AMAN	PERSEMBAHAN	v
MOT	TO		v i
KAT	A PENC	GANTAR	vi
DAF	ΓAR IS	I	ix
DAF	ΓAR TΑ	ABEL	xii
DAF	ΓAR GA	AMBAR	xiii
DAF	ΓAR LA	AMPIRAN	xiv
ABST	ΓRAK		xv
BAB	I PEND	OAHULUAN	1
1.1	Lat	ar Belakang	1
1.2	Ru	musan Masalah	17
1.3	Tuj	uan Penelitian	18
1.4	Ma	nfaat Penelitian	19
BAB	II TINJ	AUAN PUSTAKA	20
2.1	Per	nelitian Terdahulu	20
2.2	Ka	jian Teori	25
2	2.2.1	Dividen	25
2	2.2.2	Kebijakan Dividen (Dividend Policy)	31
2	2.2.3	Free Cash Flow	38
2	2.2.4	Investment Opportunity Set	41
2	2.2.5	Profitability	44
2	2.2.6	Growth	46
2	2.2.7	Bank Size	49
2	2.2.8	Taxation	51

	2.3	Hubungan Antar Variabel	54
	2.3.	1 Hubungan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen	54
	2.3.	Hubungan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen	54
	2.3.	3 Hubungan Profitability terhadap Kebijakan Dividen	55
	2.3.	4 Hubungan Growth terhadap Kebijakan Dividen	56
	2.3.	5 Hubungan Bank Size terhadap Kebijakan Dividen	56
	2.3.	6 Hubungan Taxation terhadap Kebijakan Dividen	57
	2.4	Kerangka Pemikiran	58
	2.5	Hipotesis	59
В	AB III	METODE PENELITIAN	63
	3.1	Jenis Penelitian	63
	3.2	Lokasi Penelitian	63
	3.3	Populasi dan Sampel	63
	3.4	Teknik Pengambilan Sampel	64
	3.5	Jenis dan Sumber Data	65
	3.6	Teknik Pengumpulan Data	65
	3.7	Definisi Operasional Variabel	66
	3.8	Analisis Data	70
	3.8.	1 Model Estimasi pada Regresi Panel	70
	3.8.	Pemilihan Model	72
	3.8.	3 Model Terpilih	73
	3.8.	4 Uji Asumsi Klasik	74
	3.8.	5 Analisis Regresi Berganda	77
В	AB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	78
	4.1	Hasil Penelitian	78
	4.1.	1 Gambaran Objek Penelitian	78
	4.1.	2 Gambaran Umum Variabel Penelitian	83
	4.1.	Pemilihan Model Estimasi	93
	4.1.	4 Model Terpilih	94
	4.1.	5 Uji Asumsi Klasik	98
	4.1.	6 Analisis Regresi Berganda Data Panel	101

4.2 I	Pembahasan	101
4.2.1	Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen	102
4.2.2	Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen	103
4.2.3	Pengaruh Profitability terhadap Kebijakan Dividen	103
4.2.4	Pengaruh Growth terhadap Kebijakan Dividen	104
4.2.5	Pengaruh Bank Size terhadap Kebijakan Dividen	104
4.2.6	Pengaruh Taxation terhadap Kebijakan Dividen	105
BAB V PE	ENUTUP	106
5.1	Kesimpulan	106
5.2	Saran	107
DAFTAR	PUSTAKA	109
LAMPIR A	AN-LAMPIRAN	120

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Bank Syariah di Asia yang Tidak Membagikan Dividen	7
Tabel 1. 2 Pertumbuhan Dividend Payout Ratio 9 Bank Syariah di Asia (dalam %)	8
Tabel 1. 3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	. 10
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	. 20
Tabel 3. 1 Sampel Penelitian	. 65
Tabel 3. 2 Keputusan Ada Tidaknya AutokorelasiError! Bookmark not defin	ed.
Tabel 4. 1 Data Dividend Payout Ratio Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 84
Tabel 4. 2 Data Free Cash Flow Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 85
Tabel 4. 3 Data Investment Opportunity Set Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 86
Tabel 4. 4 Data <i>Profitability</i> Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 88
Tabel 4. 5 Data Growth Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 89
Tabel 4. 6 Data Bank Size Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 90
Tabel 4. 7 Data Taxation Perusahaan Sampel Periode 2012-2020	. 92
Tabel 4. 8 Hasil Uji Chow	. 93
Tabel 4. 9 Hasil Uji Hausman	. 93
Tabel 4. 10 Hasil Uji Lagrange Multiplier	. 94
Tabel 4. 11 Model Regresi REM	. 95
Tabel 4. 12 Hasil Uji Normalitas	. 98
Tabel 4. 13 Hasil Uji Multikolinearitas	. 99
Tabel 4. 14 Hasil Uji Heteroskedastisitas	100
Tabel 4. 15 Koefisien Determinasi	. 95
Tabel 4. 16 Uji Simultan	. 96
Tabel 4. 17 Uji Parsial	. 96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	58
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera	

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi data Kebijakan Dividen	121
Lampiran 2 Tabulasi data Free Cash Flow	122
Lampiran 3 Tabulasi data Investment Opportunity Set	123
Lampiran 4 Tabulasi data <i>Profitability</i>	124
Lampiran 5 Tabulasi data Growth	125
Lampiran 6 Tabulasi data <i>Bank Size</i>	126
Lampiran 7 Tabulasi data <i>Taxation</i>	127
Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas	128
Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinearitas	128
Lampiran 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	128
Lampiran 11 Hasil Uji Chow	129
Lampiran 12 Hasil Uji Hausman	129
Lampiran 13 Hasil Uji Lagrange Multiplier	129
Lampiran 14 Model Terpilih (Random Effect Model)	130
Lampiran 15 Bukti Konsultasi	131
Lampiran 16 Hasil Tes Plagiasi	133
Lampiran 17 Biodata Peneliti	134

ABSTRAK

Wilda Safira Mahmudah. 2022. SKRIPSI. Judul: "Determinasi Kebijakan Dividen

Perusahaan Perbankan (Studi Kasus pada Perbankan Syariah di

Wilayah Asia Periode 2012-2020)"

Pembimbing: Kurniawati Meylianingrum, ME.

Kata Kunci : Arus Kas Bebas, Set Kesempatan Investasi, Profitabilitas,

Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Pajak

Dividen merupakan hal yang penting karena dapat menunjukkan bagaimana perusahaan mengambil kebijakan dengan memperhatikan kepentingan manajemen dan investor. Pada umumnya, setiap perusahaan akan memberikan *return* kepada investor yang telah menanamkan modal. Akan tetapi, fakta menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kemampuan pembayaran dividen yang berbeda, bahkan ada pula perusahaan yang tidak membagikan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang memiliki dampak signifikan pada pembayaran dividen.

Penelitian ini termasuk jenis kuantitatif kausalitas untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, set kesempatan investasi, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian adalah perbankan syariah di wilayah Asia yang terdaftar sebagai 100 bank syariah terbesar berdasarkan The Asian Banker pada tahun 2020. Sementara sampel yang digunakan sebanyak 9 bank syariah yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria utama yang diajukan adalah bank syariah membayarkan dividen selama periode 2012-2020. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian adalah regresi data panel dengan software Eviews 9.

Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan variabel arus kas bebas, set kesempatan investasi, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, secara parsial hanya arus kas bebas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara set kesempatan investasi, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan pajak secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan arus kas bebas merupakan faktor yang dapat dipertimbangkan oleh pihak manajemen bank syariah dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

ABSTRACT

Wilda Safira Mahmudah. 2022. THESIS. Tittle: "Determinants of Dividend

Policy in Banking Companies (Case Study on Islamic Banking in

the Asian Region Period 2012-2020)"

Advisor : Kurniawati Meylianingrum, ME.

Keywords : Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Profitability,

Growth, Bank Size, Taxation

Dividend are important because it shows how the company makes policies by taking into account the interests of management and investors. In general, every company will provide returns to investors who have invested their capital. However, the facts show that each company has a different ability to pay dividend, and there are even companies that do not pay dividend. Thus, this study aims to determine what factors have a significant impact on dividend payments.

This study is a quantitative type of causality to determine the effect of free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size, and taxation on dividend policy. The population in this study is Islamic banking in the Asian region which is listed as the 100 largest Islamic banks based on the The Asian Banker in 2020. While the sample used is 9 Islamic banks which were taken using a purposive sampling technique. The main criteria proposed are Islamic banks pay dividends during the period 2012-2020. The analytical tool used in this research is panel data regression with Eviews 9 software.

The results of the study state that simultaneously the variables of free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size, and taxation have a significant effect on dividend policy. Meanwhile, partially only free cash flow has a significant effect on dividend policy. Meanwhile, investment opportunity set, profitability, growth, bank size, and taxation partially have no significant effect on dividend policy. This indicates that free cash flow is a factor that can be considered by the management of Islamic banks in determining the amount of dividends to be paid to shareholders.

الملخص

ويلدا سفيرة محمودة. ٢٢٠٢. أطروحة. العنوان: "تحديد سياسة توزيع الأرباح في الشركات المصرفية "((دراسة حالة عن الصيرفة الإسلامية في منطقة آسيا للفترة٢١٠٢٠٠ المشرف: كرنياوتي ميليا نغروم, م أ . الكلمات المفتاحية: التدفق النقدي الحر ، مجموعة فرص الاستثمار ، الربحية ، النمو ، حجم البنك ، الضرائب

تعتبر توزيعات الأرباح مهمة لأنها يمكن أن تظهر كيفية قيام الشركة بوضع السياسات من خلال مراعاة مصالح الإدارة والمستثمرين. بشكل عام ، ستوفر كل شركة عائدات المستثمرين الذين استثمروا رؤوس أموالهم. ومع ذلك ، تظهر الحقائق أن لكل شركة قدرة مختلفة على دفع توزيعات الأرباح ، وهناك شركات لا تقوم بتوزيع الأرباح. وبالتالي ، تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العوامل التي لها تأثير كبير على توزيعات الأرباح.

هذه الدراسة هي نوع كمي من السببية لتحديد تأثير التدفق النقدي الحر ، ومجموعة فرص الاستثمار ، والربحية ، والنمو ، وحجم البنك ، والضرائب على سياسة توزيع الأرباح. السكان في هذه الدراسة هم البنوك الإسلامية في المنطقة الآسيوية والتي تم إدراجها في قائمة أكبر 100 بنك إسلامي بناءً في عام ٢٠٢٠. بينما العينة المستخدمة هي 9 بنوك إسلامية تم أخذها باستخدام Tha Asian Banker على تقنية أخذ العينات هادفة. المعايير الرئيسية المقترحة هي أن البنوك الإسلامية تدفع توزيعات الأرباح خلال الفترة ٢٠٢٠-١٠٠. الأداة التحليلية المستخدمة في هذا البحث هي لوحة انحدار البيانات باستخدام برنامج Eviews 9.

تشير نتائج الدراسة إلى أن متغيرات التدفق النقدي الحر ومجموعة فرص الاستثمار والربحية والنمو وحجم البنك والضرائب لها تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح في نفس الوقت. وفي الوقت نفسه ، فإن التدفق النقدي الحر جزئيًا فقط له تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح. وفي الوقت نفسه ، فإن مجموعة فرص الاستثمار والربحية والنمو وحجم البنك والضرائب ليس لها تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح. يشير هذا إلى أن التدفق النقدي الحر هو أحد العوامل التي يمكن أن تأخذها إدارة البنوك الإسلامية في الاعتبار عند تحديد مبلغ الأرباح الموزعة التي يتعين دفعها للمساهمين.

BABI

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam berbagai literatur disebutkan globalisasi dimulai sejak tahun 1990-an (Manzoor, 2004). Fenomena ini ditandai dengan adanya perkembangan luar biasa dalam segala bidang, termasuk salah satunya adalah perekonomian. Tidak ada lagi sekat pembatas kegiatan ekonomi di berbagai negara, baik itu perbedaan ideologi, bahasa, budaya maupun letak geografis. Perekonomian saat ini lebih mengarah pada kebergantungan satu sama lain dan saling membutuhkan (Pronk, 2001). Ada berbagai macam sistem ekonomi di dunia. Jika dikerucutkan, ada dua sistem ekonomi yang sebagian besar diterapkan yaitu ekonomi sosialis dan ekonomi kapitalis. Dengan berjalannya waktu sistem ekonomi ini mengalami perubahan-perubahan ke arah yang lebih baik, beretika dan manusiawi.

Di era globalisasi seperti sekarang, era ekonomi disebut dengan ekonomi baru atau ekonomi modern. Pada ekonomi modern, semua berlomba untuk berinovasi dalam bisnisnya, menjadi semakin canggih, cepat, dan efisien. Sehingga aktivitas produksi dalam ekonomi modern ini menghadapi isu diantaranya semakin erat dengan teknologi, inovasi, berjejaring, cepat, dan global (Marglin, 2012). Ekonomi Islam mulai eksis lagi pada saat ekonomi modern berkembang, sehingga perkembangan ekonomi Islam berkaitan erat dengan pola ekonomi modern yaitu perubahan yang cepat, aktivitas seolah tidak dibatasi apapun (borderless), pengetahuan dan inovasi sebagai faktor utama pendorong kemajuan ekonomi (Kholis, 2008).

Dalam ekonomi terdiri dari dua sektor yaitu sektor riil dan sektor keuangan. Dilihat dari perkembangannya, sektor keuangan pada ekonomi Islam lebih cepat dibanding sektor riilnya. Dalam kurun waktu 40 tahun terakhir, keuangan Islam tumbuh pesat tidak hanya di negara mayoritas penduduk Muslim, tetapi di seluruh belahan dunia (Kholis, 2017). Dengan terjadinya globalisasi, keuangan Islam turut berkembang dan disambut baik di berbagai wilayah dan benua seperti Timur Tengah, Kanada, Afrika, Amerika, Australia, Eropa, dan Asia (Hassan & Lewis, 2009).

Ada beberapa jenis lembaga atau instansi yang bergerak di bidang keuangan Islam, satu diantaranya adalah perbankan syariah. Menurut Khurshid Ahmad (1983), Bapak Ekonomi Islam, perkembangan pemikiran ekonomi Islam terbagi menjadi 4 tahapan, yaitu:

- 1) Tahap pertama dimulai pada tahun 1930-an dan mengalami puncak kemajuan pada akhir tahun 1950-an sampai awal 1960-an. Sebagian ulama yang memiliki pemahaman permasalahan sosio-ekonomi pada masa itu, namun tidak memiliki pengetahuan ilmu ekonomi berusaha untuk menyelesaikan persoalan bunga bank. Mereka beranggapan bahwa bunga bank itu haram dan orang-orang beragama Islam harus meninggalkan apapun yang berkaitan dengan bunga, yaitu perbankan konvensional.
- 2) Tahap kedua terjadi sekitar akhir tahun 1960-an, para ekonom Muslim yang memiliki dasar pendidikan dan pelatihan di universitas terkemuka di Eropa dan Amerika Serikat, mencoba untuk menganalisis larangan riba dan memberikan jalan lain dengan menciptakan perbankan yang tidak berbasis

pada bunga. Untuk mendukung hal ini, serangkaian acara seminar dan konferensi digelar dengan mendatangkan pakar ekonom dan para ulama, dari kalangan muslim maupun non-muslim.

- 3) Pada tahapan ketiga, mulai terlihat langkah kongkrit para ekonom, pakar, dan pengusaha untuk mengembangkan perbankan serta lembaga keuangan lain yang bersifat non-riba. Sehingga, bank-bank Islam dan lembaga investasi non riba mulai didirikan dengan konsep dan pemahaman ekonomi yang lebih baik. Bank Islam yang pertama kali didirikan adalah Islamic Development Bank di Arab Saudi pada tahun 1975.
- 4) Tahap keempat ditandai dengan dilakukannya pengembangan dengan pendekatan yang lebih integratif guna mendukung teori dan praktik ekonomi Islam di bidang perbankan dan lembaga keuangan yangmana menjadi indikator ekonomi umat.

Bank syariah dunia saat ini dipimpin oleh negara-negara yang tergabung dalam MENA (Middle East and North African) dan GCC (Gulf Cooperation Council) seperti Arab Saudi, Malaysia, Inggris, Uni Emirat Arab, Kuwait, Turki dan Qatar. Negara-negara ini menjadi penggagas dan penggerak bank syariah yang ada di dunia. Oleh sebab itu, bank syariah di dunia semakin berkembang dengan adanya teknologi, produk, dan pelayanan yang bersaing dengan bank konvensional (Juhandi et al., 2019). Dari ketujuh negara tersebut, 6 diantaranya merupakan negara yang berada di wilayah Asia.

Asia merupakan bagian penting dari perkembangan ekonomi global dan ekonomi Islam. Berdasarkan data IFDI (Islamic Finance Development Indicator)

2020, total aset keuangan syariah di wilayah Asia berjumlah US\$ 2,88 Triliun pada tahun 2019 dengan distribusi sebesar US\$ 1.993 Miliar pada bank syariah. Kawasan Asia terdiri dari negara-negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. *Islamic Financial Institution (IFI)* berupaya untuk memberikan pendanaan yang lebih baik sebagai alternatif lain dari ekonomi konvensional yang menganut prinsip-prinsip hukum syariah. Perbankan syariah di Asia menjadi saksi perjalanan peningkatan perbankan syariah yang terus tumbuh dengan berdirinya perbankan syariah baru serta bank konvensional yang bersistem ganda. Kesadaran di masyarakat mulai tumbuh ketika regulasi syariah banyak diminati oleh umat Muslim dan non-Muslim. Oleh karena itu, perbankan syariah semakin pesat perkembangannya. Dari negara-negara di kawasan Asia, ada empat negara yang memiliki Undang-Undang dan terus mengalami perubahan regulasi untuk mendukung perkembangan perbankan syariah yaitu Malaysia, Pakistan, Brunei Darussalam, dan Bangladesh (Juhandi et al., 2019).

Dari semua bank syariah yang ada di wilayah Asia, terdapat 100 bank syariah dengan jumlah aset terbesar. Dikutip dari www.theasianbanker.com pada tahun 2020, yang menjadi bank syariah terbesar nomor 1 di Asia adalah Al Rajhi Bank dengan aset berjumlah \$124,970 Miliar. Sementara pada posisi ke 100, aset yang dimiliki berjumlah \$171 Miliar oleh Al Jazeera Sudanese Jordanian Bank. Untuk menjadi 100 bank syariah terbesar tidaklah mudah. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, bank syariah membutuhkan dana yang tidak sedikit. Sumber pendanaan bank untuk mengembangkan perusahaan salah satunya adalah dengan adanya investasi dari pihak yang mengalami *surplus income*. Investasi

tersebut dilakukan dengan membeli instrumen investasi bank berupa saham. Pembelian saham oleh investor mengharuskan bank untuk memberikan imbal balik berupa dividen.

Dividen merupakan satu hal penting bagi perusahaan yang berkaitan langsung dengan investor. Menurut Sari (2015) dalam Putri (2017), dividen dikatakan penting karena dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika dividen yang dibayarkan tinggi, harga saham perusahaan turut meningkat, yang mana juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik nilai atau citra sebuah perusahaan di mata publik, akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu, pembayaran dividen diambil dari laba ditahan yang dapat mengurangi sumber modal internal perusahaan. Apabila perusahaan tidak membayar dividen, maka modal internal tersebut dapat digunakan untuk ekspansi, tetapi buruknya dapat menurunkan investasi. Sehingga, perusahaan dituntut mengambil keputusan sebaik mungkin untuk melibatkan kepentingan investor dalam laba ditahannya.

Besaran dividen yang akan diberikan kepada investor menjadi satu hal krusial karena melibatkan perbedaan kepentingan antara manajer dengan investor. Investor cenderung menginginkan *return* yang tinggi atas dana yang telah ditanamkan, sebaliknya manajer perusahaan akan mengutamakan kepentingan perusahaannya ke depan. Perbedaan kepentingan semacam ini dapat menimbulkan sebuah konflik yang disebut konflik keagenan. Selain itu, dividen yang terlalu rendah akan menimbulkan kekhawatiran bagi investor dan mendorongnya untuk menjual saham. Hal tersebut dapat memicu turunnya harga saham sebuah

perusahaan (Rahayu & Wardana, 2021). Berbagai cara dapat dilakukan guna menghindari konflik keagenan, salah satunya adalah adanya kebijakan dividen. Umumnya, investor berharap mendapat penghasilan dividen yang stabil, adanya stabilitas dividen akan mengurangi tingkat kekhawatiran investor dan meningkatkan kepercayaan investor untuk memberikan modalnya kepada perusahaan (E. Brigham & Houston, 2011).

Pembayaran dividen sangat berpengaruh pada minat investor untuk memberikan modal. Semakin besar dividen yang dibagikan, maka semakin banyak investor yang tertarik. Namun, ketika dividen yang dibagikan kecil, perusahaan akan dihindari oleh investor. Hal tersebut akan ditentukan oleh hasil akhir dari keputusan kebijakan dividen. Yakni keputusan yang menyangkut jumlah laba perusahaan yang akan dibagikan dan berapa laba yang akan dipertahankan guna diinvestasikan lebih lanjut oleh perusahaan (E. Brigham & Houston, 2011). Pembayaran dividen pada bank syariah terbesar di wilayah Asia akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan karena investor menilai akan mendapatkan keuntungan banyak apabila memberikan modalnya pada bank-bank tersebut.

Bank berharap adanya investasi dapat membantunya berkembang. Di lain sisi, bank perlu mempertimbangkan kebijakan dividen, dengan tetap memperhatikan pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaannya. Keputusan pembagian dividen ini biasanya menjadi satu kesulitan yang dialami. Bank diharuskan membayar dividen kepada pemegang saham untuk memenuhi harapan return sebagai investor, sementara dividen yang dibagikan juga diharapkan tidak

mengancam kondisi perusahaan ke depan. Manajemen perusahaan harus mengambil kebijakan yang optimal agar menguntungkan kedua pihak (Nur, 2017).

Kebijakan dividen penting dalam perusahaan karena dapat berpengaruh pada likuiditas, harga saham, kesempatan investasi perusahaan, arus pendanaan dan struktur keuangan. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat memberikan informasi terkait kinerja perusahaan. Dalam membagikan dividennya, perusahaan satu dengan lainnya selalu berbeda. Setiap perusahaan akan mempertimbangkan bagaimana kemampuannya dalam menghasilkan laba ditahan (Nurmala 2006 dalam Puspita, 2009).

Terdapat beberapa bank syariah yang termasuk dalam 100 bank syariah terbesar di Asia yang memilih untuk tidak membagikan dividen selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan laporan keuangan tahun 2017-2019, diantaranya:

Tabel 1. 1 Bank Syariah di Asia yang Tidak Membagikan Dividen

No	Bank Syariah
1	Maybank Islamic Berhad
2	OCBC Islamic Bank Berhad
3	RHB Islamic Bank Berhad
4	Standard Chartered Saadiq Berhad
5	Muamalat Malaysia Berhad
6	Victoria Syariah
7	BTPN Syariah
8	Panin Dubai Syariah
9	Mandiri Syariah
10	BCA Syariah
11	Emirates Islamic Bank
12	Ithmaar Bank
13	Nizwa Bank
14	Warba Bank
15	Ziraat Bank

Sumber: data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 1.1, beberapa bank syariah di Asia memilih untuk tidak membagikan dividen dengan mempertahankan labanya. Hal ini disebabkan beberapa alasan, yaitu bank syariah menahan laba untuk memperkuat permodalan, bank syariah memiliki target yang direncanakan sehingga lebih memilih fokus untuk mencapai target, dan bank syariah menahan laba untuk membiayai kelangsungan operasional perusahaannya berupa pembayaran kewajiban atau utang.

Berbeda dengan beberapa bank syariah sebelumnya, terdapat pula bank syariah yang memilih untuk membagikan dividen. Salah satu cara untuk memproksikan kebijakan dividen adalah dengan *dividend payout ratio*. Rasio ini menggambarkan prosentase atau proporsi dari dividen yang dibagikan terhadap laba bersih perusahaan (Murhadi, 2015). Berikut data pertumbuhan *dividend payout ratio* 9 bank syariah yang termasuk dalam 100 bank syariah terbesar di Asia:

Tabel 1. 2 Pertumbuhan *Dividend Payout Ratio* 9 Bank Syariah di Asia (dalam %)

Tahun	BIMB	BIBD	DIB	BRMB	MBSB	QIB	IBB	MB	KIB
2013	16.76	15	-17.35	24.79	-2.46	51.01	62.15	-1.59	38.82
2014	-40.25	-14.03	2.68	-2.55	161.09	-29.23	44.78	15.44	-3.73
2015	113.4	19.22	16.31	10.66	-81.8	-14.45	141.73	36.49	9.82
2016	-3.06	-5.91	6.32	-3.65	1179.69	-13.51	1.57	-9.69	-11.86
2017	-4.06	200.5	12.29	-1.36	-44.73	-3.81	-52.28	-11.9	13.93
2018	5.28	-77.32	-10.01	11.4	-38.61	4.82	-22.75	-31.56	-15.41
2019	0.74	117.86	1.63	-10.44	168.38	-10.29	10.85	35.06	33.59
2020	4.24	74.93	77.6	26.85	28.33	-11.52	14.29	-15.7	9219.07

Sumber: data diolah (2021)

Keterangan:

BIMB : Bank Islamic Malaysia Berhad

BIBD : Bank Islamic Brunei Darussalam

DIB : Dubai Islamic Bank

BRMB : Bank Rakyat Malaysia Berhad

MBSB : Malaysian Building Society Bank

QIB : Qatar Islamic Bank

IBB : Islamic Bank Bangladesh

MB : Meezan Bank

KIB : Kuwait Internasional Bank

Berdasarkan tabel 1.2, dividend payout ratio dari Dubai Islamic Bank dan Islamic Bank Bangladesh relatif lebih stabil karena hanya mengalami 2 kali penurunan, sedangkan 6 sisanya mengalami kenaikan. Sebaliknya, Qatar Islamic Bank menjadi bank syariah yang dividennya mengalami penurunan paling banyak, yaitu 6 kali penurunan dan 2 kali kenaikan dalam 9 tahun terakhir. Jika dilihat secara menyeluruh, pertumbuhan dividend payout ratio pada 9 bank syariah di wilayah Asia selama periode 2012-2020 mengalami 30 kali peningkatan dan 32 kali penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi lebih banyak penurunan dividen dibandingkan kenaikannya, sementara 9 bank syariah tersebut merupakan kategori bank syariah terbesar di wilayah Asia.

Dari fenomena tersebut, terdapat dua hal yang harus dipertimbangkan bank. Jika bank sepakat untuk membagikan dividen, maka kepentingan untuk membantu permodalan dan kegiatan operasional terabaikan. Sebaliknya, jika bank memilih untuk tidak membayarkan dividen dengan mempertahankan labanya, maka kepentingan investor akan terabaikan. Semakin tinggi dividen yang

dibayarkan bank, investor semakin tertarik untuk menanamkan modal, begitupun ketika dividen yang dibagikan rendah, investor akan kehilangan kepercayaan untuk memberikan modalnya. Kenaikan dan penurunan dividen dapat disebabkan oleh banyak faktor. Adapun penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan faktorfaktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen adalah:

Tabel 1. 3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

	Tuntoi iuntoi	Free	Investment				
		Cash	Opportunity	Profita-		Bank	
No	Peneliti/Tahun	Flow	Set	bility	Growth	Size	Taxation
1	Tenenti/Tunun	1 10 W	Bet	Officy	Growth	DIZC	Taxation
1	Jovković, B., Bogićević,						
	J., & Vasić, A (2021)	-	_	Т	_	Т	_
2	Fuad Suliman Al-Fasfus			1		1	
2	(2020)	Y		Y		Т	
3	(2020)	1	-	I	-	1	-
3	Aulia, G., & Alfarisi, M.						
				37	T	37	
4	F. (2019)	-	-	Y	T	Y	-
4	Zarah Puspitaningtyas						
				T	T		
	(2019)	-	-	T	T	-	-
5	Fiseha (2018)				Y	37	
3	11sc11a (2016)	-	-	-	ĭ	Y	-
	NI 'NI I AI						
	Nasir Nadeem, Adnan						
	Bashir, Muhammad						
6	Usman (2018)	-	Y	Y	Y	-	-
7							
	Pradana, S. W. L., &						
	Sanjaya, I. P. S (2017)	T	T	Y	-	-	-
8	Simarmata, H. Y., &						
	Hutajulu, L. (2017)	-	Y	Y	-	-	-
9	Ahmad, I., & Muqaddas,						
	M. F. (2016)	_	_	Y	_	_	_
10				*			
	Rizwan Hamid,						
	Muhammad Shahbaz						
	Yaqub, Muhammad						
	Mubashir Hussain						
	Awan. (2016)	Y	_	Y	_	_	Т
11	(= 0 = 0)			*			1
	Wina Widianingsih						
	(2016)	_	_	Т	Т	Т	_
	(= /)			_	_		

		Free	Investment	D C		D 1	
No	Peneliti/Tahun	Cash Flow	Opportunity Set	Profita- bility	Growth	Bank Size	Taxation
12	T CHCHTI/ T THE	1 10 W	Bet	Officy	Growth	Size	Таханон
	Zakir Hosain. (2016)	-	-	Y	Y	T	-
13	Odawo, C., & Ntoiti, J. (2015)	-	-	Y	-	Y	-
14	Saje, Elias Mituku (2015)	_	_	T	Y	Y	_
15	Cristopher Maladjian, Rim El Khoury (2014)	-	-	Y	-	Y	-
16	Gede Agus Mahaputra, Ni Agus Putu Wirawati (2014)	-	-	Y	-	Т	-
17	Ifeanyi Francis Osegbue, Meshack Ifurueze, Priscillia Ifurueze (2014)	Т	-	Т	-	-	Т
18	Kashif Imran, Muhammad Usman, Muhammad Nishat (2013)		_	_	_	Y	_
19	Zameer, H., Rasool, S., Iqbal, S., & Arshad, U (2013)	-	-	Y	Т	Т	-
20	Zeeshan Hamid, Asad Hanif, Shahzada, dan Wasimullah (2012)	-	-	-	-	-	Y
21	Edward Marfo Yiadom, Samuel Kwaku Agyei (2011)	-	-	Y	Y	-	_
22	Seok Weon Lee (2009)	_	_	Y	_	_	_
23	Ross N Dickens, K Michael Casey, Joseph A Newman (2003)	-	Y	-	-	Y	-

Sumber : data diolah (2021)

Keterangan:

Y = Berpengaruh terhadap kebijakan dividen

T = Tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

- = Tidak diteliti

Dari tabel 1.3 dapat diketahui hasil penelitian menunjukkan ada perbedaan dari penelitian satu dengan lainnya dan belum ada penelitian yang menggunakan keenam variabel tersebut. Penelitian ini akan menggunakan variabel *free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size,* dan *taxation*.

Kas bebas atau *free cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut surplus dan mampu membayar utangnya. Kondisi demikian akan mendapat respon positif dari para investor (Nur, 2017). Kondisi perusahaan dapat berpengaruh pada arus kas bebas yang didapat. Ketika perusahaan memiliki *free cash flow* tinggi tapi tingkat pertumbuhannya rendah, maka *free cash flow* ini akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Namun, apabila perusahaan memiliki *free cash flow* dan tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk investasi di masa yang akan datang (Akhmad 2011 dalam Utami 2015). Menurut penelitian Mediatanto (2016), Hamid et al. (2016), Saputro (2019), Al Fasfus (2020) *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Adapun penelitian lain oleh Utami (2015), Putri (2017), Suartawan & Yasa (2017), Rochmah & Ardianto (2020), Fahmi (2020) yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, menurut Imran et al. (2013), Manalu (2018) *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Osegbue, et al. (2014), Ramadhan

(2016) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Investor pada dasarnya mengharapkan perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang baik agar mendapat pengembalian sesuai yang diinginkan dalam kepemilikan saham. Tingginya kesempatan investasi perusahaan umumnya juga diikuti dengan pertumbuhan tinggi (Pradana & Sanjaya, 2013). Terbukanya kesempatan investasi di waktu mendatang atau investment opportunity set suatu perusahaan menandakan pertumbuhan yang baik. Investment Opportunity Set adalah pilihan kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan yang dapat berpengaruh pada pertumbuhan aktiva, sehingga penting untuk perusahaan menentukan keputusan investasi yang akan datang dengan aset yang dimiliki saat ini (Hidayah, 2015). Dalam hubungannya dengan pembayaran dividen menurut Dickens et al. (2002), Rizqia et al (2013), Ramadhan (2016), Manalu (2018), Fahmi (2020) investment opportunity set berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, menurut Sari & Budiartha (2016), Suartawan & Yasa (2017), Prihatini & Susanti (2018), Nadeem, N., (2019) investment opportunity set berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Saputro (2019) yang menyatakan bahwa investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Bank berharap adanya peningkatan investasi akan berdampak baik pada laba atau profit yang didapat. Menurut Mahaputra & Wirawati (2014), profitabilitas menjadi tolok ukur perusahaan dalam menghasilkan laba untuk memperhitungkan pembayaran dividennya. Profit yang tinggi merupakan salah

satu tanda bahwa perusahaan mampu membayar dividen yang lebih banyak karena memiliki uang tunai yang meningkat sehingga mempermudah pendistribusian dividen lebih (Nurchaqiqi et al., 2018). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Al Fasfus (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Maladjian & Khoury (2014), Hosain (2016) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Lee (2009), Yiadom & Agyei (2011), Mahaputra & Wirawati (2014), Manalu (2018), Nadeem, N., (2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ada juga penelitian yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya adalah penelitian dari Rizqia et al (2013), Osegbue, et al. (2014), Mediatanto (2016), Widianingsih (2016), Prihatini & Susanti (2018), Puspitaningtyas (2019).

Setiap perusahaan akan berharap perusahaannya mengalami pertumbuhan dan kemajuan. Bagi perusahaan pertumbuhan perusahaannya itu penting, sedangkan bagi investor pembagian dividen juga penting. Oleh karena itu, ada hal yang harus diperhatikan dalam pembagian dividen. Umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan membayar dividen lebih rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan menahan sebagian besar dari labanya untuk melakukan ekspansi. Artinya, semakin kecil laba yang tersedia untuk dibagikan kepada investor. Dalam hal ini, pihak manajemen mendapat kesulitan dalam pembuatan keputusan penggunaan laba ditahan. Apakah bersedia membagi laba dalam bentuk dividen atau fokus *reinvestment* untuk mengupayakan

pertumbuhan perusahaan ke depan. Menurut Tampubolon 2005 dalam Sulistiyowati & Utaminingtyas (2010), salah satu faktor yang mempengaruhi dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan (*rate of growth*). Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat akan membutuhkan dana yang semakin banyak. Perusahaan akan menahan labanya dibandingkan membaginya dalam bentuk dividen. Menurut penelitian Yiadom & Agyei (2011), Nadeem, N., (2018) pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbanding terbalik dengan penelitian Hosain (2016) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, menurut Zameer et al. (2013), Widianingsih (2016), Aulia & Alfarisi (2019) pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Seiring perusahaan tumbuh, akan diikuti dengan perubahan pada ukuran perusahaan. Perusahaan dengan total pendapatan dan aset yang besar tentu ukuran atau skala usahanya ikut semakin besar. Perusahaan yang memiliki aset banyak, akan semakin diincar investor untuk dibeli sahamnya. Umumnya, perusahaan semacam ini merupakan perusahaan yang memimpin di bidang usahanya. Investor beranggapan dengan berinvestasi di perusahaan beraset banyak akan mendapat dividen banyak pula. Menurut penelitian (Zameer et al. (2013), Mahaputra & Wirawati (2014), Hosain (2016), Widianingsih (2016), Al Fasfus (2020), Jovković et al. (2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian (Dickens et al. (2003), Imran et al. (2013), Maladjian & Khoury (2014), Odawo & Ntoiti (2015), Fiseha (2018), Aulia & Alfarisi (2019) yang menyebutkan ukuran perusahaan berpengaruh

positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, menurut Pradana & Sanjaya (2017) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pajak merupakan iuran wajib yang harus dibayar oleh rakyat kepada negara dengan tidak mendapatkan imbal balik secara langsung. Selanjutnya, pajak yang diperoleh akan digunakan pemerintah untuk membiayai pengeluaran negara. Terdapat beberapa jenis pajak, salah satunya adalah pajak penghasilan. Pajak penghasilan ditujukan kepada setiap warga negara yang memperoleh *income* seperti laba usaha, pendapatan bunga, maupun pembagian dividen. Pengenaan pajak pada dividen yang diperoleh akan mempengaruhi apa yang dilakukan investor. Umumnya investor akan memilih *capital gain* daripada dividen. Hal ini dilakukan untuk menunda pembayaran pajak (Litzenberg & Ramaswamy, 1979). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Samuel & Inyada (2010) dan Hamid et al., (2012) menyebutkan pajak berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Sedangkan menurut Osegbue et al. (2014) dan Hamid et al. (2016) pajak tidak berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan.

Penelitian ini menyerupai penelitian yang dilakukan oleh Pradana & Sanjaya, (2017) dengan judul "Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan" karena memiliki kesamaan 4 variabel yang digunakan. Namun, ada pula beberapa perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Pradana dan Sanjaya dengan penelitian yang akan diteliti penulis:

1. Dalam penelitian Pradana & Sanjaya (2017) variabel independen yang diteliti adalah Profitabilitas, Arus kas bebas, Set kesempatan investasi, dan Ukuran

perusahaan. Sementara itu, penulis menambahkan variabel pertumbuhan dan pajak. Jadi, keseluruhan variabel independen yang diteliti adalah *free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size,* dan *taxation.* Hal tersebut bertujuan untuk menambah keakuratan faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan dividen.

- 2. Objek penelitian yang diteliti Pradana & Sanjaya (2017) adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan objek penelitian perbankan syariah di wilayah Asia.
- Penelitian Pradana & Sanjaya (2017) meneliti objek selama 4 periode, yaitu dari tahun 2009 – 2012. Sementara penelitian ini penulis meneliti objek selama 9 tahun yaitu dari tahun 2012-2020.

Berdasarkan ulasan tersebut, peneliti ingin mengkaji ada tidaknya pengaruh free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size dan taxation terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini akan diberi judul "DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN: STUDI KASUS PADA PERBANKAN SYARIAH DI WILAYAH ASIA PERIODE 2012-2020".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

a. Apakah Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Profitability, Growth,

Bank Size, Taxation secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan

Dividen?

- b. Apakah Free Cash Flow berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- c. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- d. Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- e. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- f. Apakah *Bank Size* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- g. Apakah *Taxation* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji empiris sebagai berikut:

- a. Mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set,
 Profitability, Growth, Bank Size, Taxation secara simultan berpengaruh
 terhadap Kebijakan Dividen
- b. Mengetahui pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen
- c. Mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen
- d. Mengetahui pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen
- e. Mengetahui pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Dividen
- f. Mengetahui pengaruh Bank Size terhadap Kebijakan Dividen
- g. Mengetahui pengaruh *Taxation* terhadap Kebijakan Dividen

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membawa manfaat untuk berbagai pihak, antara lain:

a. Manfaat bagi akademisi

Adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi keilmuan khususnya di bidang kebijakan dividen perbankan syariah serta pengembangan teori-teori yang berkaitan, seperti signaling theory, tax preference theory dan residual dividend theory. Sehingga dapat dilakukan pengembangan lebih lanjut di waktu mendatang mengenai faktor apa saja yang berpengaruh terhadap pembagian dividen.

b. Manfaat bagi praktisi

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah *insight* investor dalam keputusannya untuk menjual atau membeli saham berkaitan dengan ekspektasi dividen yang diharapkan. Adapun bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi sebelum menentukan besaran dividen yang akan dibagi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen pada perbankan :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Tenenuan Teruanun					
No	Nama, Tahun,	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian	
	Judul Penelitian		Data		
1	Jovković, B.,	Variabel	The Model of	Profitabilitas dan ukuran bank	
	Bogićević, J., &	Independen:	Random Effect	tidak berpengaruh terhadap	
	Vasić, A. 2021.	Profitabilitas,		kebijakan dividen	
	Determinants of	Ukuran bank			
	Dividend Policy: A				
	Case of Serbia's	Variabel Dependen:			
	Banking Sector	Kebijakan Dividen			
2	Fuad Suliman Al-	Variabel	Analisis regresi	Free cash flow dan profitability	
	Fasfus. 2020.	Independen:	berganda	berpengaruh signifikan positif	
	Impact of Free	Free cash flow,		terhadap <i>dividend pay-out</i>	
	Cash Flow on	Profitability,		ratio. Sedangkan, ukuran bank	
	Dividend Pay-out	Ukuran bank,		tidak berpengaruh terhadap	
	Jordanian Banks			dividend pay-out ratio	
		Variabel Dependen:			
		Dividend payout			
		ratio			
3	Aulia, G., &	Variabel	Generalized	Profitabilitas dan ukuran	
	Alfarisi, M. F.	Independen:	Method of	perusahaan berpengaruh	
	2019. Determinants	Profitabilitas,	Moment (GMM)	signifikan positif terhadap	
	of Dividend Policy	Ukuran perusahaan,		kebijakan dividen. Sementara	
	of Listed	Pertumbuhan		itu, pertumbuhan pendapatan	
	Commercial Banks	pendapatan		tidak berpengaruh terhadap	
	in Indonesia			kebijakan dividen	
		Variabel Dependen:			
		Kebijakan dividen			

No	Nama, Tahun,	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Judul Penelitian		Data	
4	Zarah Puspitaningtyas. 2019. Assessment of Financial Performance and The Effect on Dividend Policy of the Banking Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange	Variabel Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan laba Variabel Dependen: Kebijakan dividen	Analisis regresi berganda	Profitabilitas dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	Fiseha. 2018. Determinants of Dividend Payout: The Ethiopian Private Banks	Variabel Independen: Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Variabel Dependen: Pembayaran Dividen	Regresi data panel	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap pembayaran dividen. Sementara itu, pertumbuhan berpengaruh signifikan negatif terhadap pembayaran dividen
6	Nasir Nadeem, Adnan Bashir, Muhammad Usman. 2018. Determinants of Dividend Policy of Banks : Evidence from Pakistan	Variabel Independen: Profitabilitas, Investment opportunities, Pertumbuhan, Variabel Dependen: Dividend payout ratio	Analisis regresi	Profitabilitas dan Investment opportunities berpengaruh signifikan positif terhadap dividend payout bank-bank Pakistan. Sedangkan, pertumbuhan berpengaruh signifikan negatif terhadap dividend payout bank-bank Pakistan.
7	Pradana, S. W. L., & Sanjaya, I. P. S. 2017. Dampak Profitabilitas. Aliran Kas Bebas, dan Kesempatan Investasi terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan	Variabel Independen: Profitabilitas, Arus kas bebas, Set kesempatan investasi, Ukuran perusahaan Variabel Dependen: Pembayaran dividen	Analisis regresi	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap pembayaran dividen. Berbeda dengan arus kas bebas dan set kesempatan investasi yang tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Sementara ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap pembayaran dividen
8	Simarmata, H. Y., & Hutajulu, L. 2017. Pengaruh <i>Profitability</i> dan	Variabel Independen: Profitabilitas, Investment	Regresi moderasi (Moderated Regression Analysis)	Profitabilitas dan <i>Investment</i> Opportunity Set berpengaruh signifikan negatif terhadap

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
	Investvestment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	Opportunity Set Variabel Dependen: Kebijakan dividen	Data	kebijakan dividen.
9	Ahmad, I., & Muqaddas, M. F. 2016. Determinants of Dividend Payout Police: An Empirical Study of Banking Sector of Pakistan	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio	Teknik regresi panel	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio.
10	Rizwan Hamid, Muhammad Shahbaz Yaqub, Muhammad Mubashir Hussain Awan. 2016. Antecedents of Dividend Policy: Empirical Evindence from Banking Sector of Pakistan	Variabel Independen: Profitabilitas, Free cash flow, Pajak Variabel Dependen: Kebijakan dividen	Regresi data panel	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap dividend policy. Sementara free cash flow berpengaruh signifikan negatif terhadap dividend policy. Sedangkan pajak tidak berpengaruh terhadap dividend policy pada sektor perbankan di Pakistan.
11	Zakir Hosain. 2016. Determinants of the Dividend Payout Policy; A Study on Listed Private Commercial Banks of Dhaka Stock Ecxhange Limited in Bangladesh	,	Pooled Ordinary Least Square (POLS) dan Regresi panel	1 0
12	Wina Widianingsih. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,	Variabel Independen: Profitabilitas, Growth, Firm Size	Analisis regresi dengan analisis data deskriptif, analisis data verifikatif, dan uji hipotesis	Profitabilitas, growth, dan firm size secara parsial tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

No	Nama, Tahun,	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Judul Penelitian Financial Leverage, Growth, dan Firm Size terhadap Rasio Pasar	Variabel Dependen: Dividend payout ratio	Data	
13	Odawo, C., & Ntoiti, J. 2015. Determinants of Dividend Payout Policy in Public Ltd Banks in Kenya: A Case Study of CFC Stanbic Bank	Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran perusahaan Variabel Dependen: Pembayaran dividen	Statistik deskriptif dan statistik inferensial	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap dividend payout
14	Saje, Elias Mitiku. 2015. Determinants of Dividend Payout in Ethiopian Private Banks	Variabel Independen: Profitability, Growth, Size Variabel Dependen: Dividend payout	Pooled panel regression	Profitability tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan growth dan size berpengaruh signifikan negatif terhadap dividend payout.
14	Cristopher Maladjian, Rim El Khoury. 2014. Determinants of Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks	Variabel Independen: Ukuran bank, Opportunity growth, Profitabilitas, Variabel Dependen: Kebijakan dividen	Ordinary Least Square (OLS) dan Regresi data panel	Ukuran bank berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan opportunity growth dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
15	Gede Agus Mahaputra, Ni Agus Putu Wirawati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan	Variabel Independen: Profitabilitas, Cash position, Ukuran bank Variabel Dependen: Dividend payout ratio	Analisis regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. Sementara cash position dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

No	Nama, Tahun,	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Judul Penelitian		Data	
16	Ifeanyi Francis Osegbue, Meshack Ifurueze, Priscillia Ifurueze. 2014. An Analysis of The Relationship Between Dividend Payment and Corporate Performance of Nigerian Banks	Variabel Independen: Free cash flow, Profitabilitas, Pembayaran pajak, Variabel Dependen: Dividend payout ratio	Analisis regresi	Free cash flow, profitabilitas, dan pembayaran pajak tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap dividend payout bank-bank di Nigeria.
17	Kashif Imran, Muhammad Usman, Muhammad Nishat. 2013. Bank Dividend Policy: Evidence from Pakistan	Variabel Independen: Cash flow, Ukuran bank Variabel Dependen: Kebijakan dividen	Ordinary Least Square (OLS)	Cash flow memiliki hubungan negatif dengan pembayaran dividen. Sedangkan ukuran bank adalah faktor penting karena memiliki hubungan positif atau berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen bank
18	Zameer, H., Rasool, S., Iqbal, S., & Arshad, U. 2013. Determinants of Dividend Policy: A Case of Banking Sector in Pakistan	Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Variabel Dependen: Pembayaran dividen	Analisis regresi	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout. Sementara itu, ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap dividend payout
19	Zeeshan Hamid, Asad Hanif, Shahzada, dan Wasimullah. 2012. The Effect of Taxes on Dividend Policy of Banking Sector in Pakistan	Variabel Independen: Pajak Variabel Dependen: Dividend income	Pearson Correlation	Pajak berpengaruh signifikan terhadap dividen

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
20	Edward Marfo Yiadom, Samuel Kwaku Agyei. 2011. Determinants of Dividend Policy of Banks in Ghana	Variabel Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan, Kas Variabel Dependen: Kebijakan dividen	Regresi data panel	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen bank di Ghana. Sedangkan pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu kas memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
21	Seok Weon Lee. 2009. Determinants of Dividend Policy in Korean Banking Industry	Variabel Independen: Profitabilitas, Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis regresi	Bank yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung akan membayar dividen lebih banyak. Artinya, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
22	Ross N Dickens, K Michael Casey, Joseph A Newman. 2003. Bank Dividend Policy: Explanatory Factors	Variabel Independen: Investment opportunities, Ukuran bank Variabel Dependen: Kebijakan dividen	OLS Regression	Investment opportunities, memiliki hubungan negatif atau berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Sedangkan ukuran bank berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Sumber : data diolah (2021)

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Dividen

2.1.1.1 Pengertian dividen

Pendapatan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk berbagai hal seperti pelunasan utang, investasi sekuritas, investasi aset, atau dibagikan kepada investor berupa dividen. Menurut Brigham & Houston (2009) dividen adalah laba yang didistribusikan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan. Pembagian dividen biasanya dilakukan setahun sekali dan

ditentukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sehingga dapat dikatakan, dividen merupakan laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada para pemilik modal yangmana umumnya dibagikan setelah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.1.1.2 Jenis-jenis dividen

Menurut Yuliafitri (2011) ada berbagai macam dividen yang dapat dibagi perusahaan, yaitu sebagai berikut:

a. Dividen Saham

Yaitu pembagian dividen kepada investor yang berbentuk saham perusahaan tersebut.

b. Dividen Tunai

Yaitu pembagian dividen kepada investor yang berbentuk uang tunai.

c. Dividen Non-Tunai

Yaitu pembagian dividen kepada investor yang berbentuk surat-serat berharga milik perusahaan sebagai pengganti uang.

d. Dividen Likuidasi

Yaitu pembagian dividen kepada investor berupa pengembalian modal yang diinvestasikan.

e. Dividen Utang

Yaitu pembagian dividen kepada investor dalam bentuk utang wesel perusahaan.

2.1.1.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen

Menurut Dewasiri et al., (2019) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yakni:

a. Set Kesempatan Investasi

Ketika perusahaan membagikan dividen, maka laba ditahannya semakin sedikit sehingga perusahaan cenderung meminimalkan investasinya. Begitupun ketika perusahaan memutuskan tidak membagi dividen, maka laba ditahannya semakin banyak, sehingga dapat dimaksimalkan untuk investasi.

b. Kebijakan Dividen Tahun Lalu

Dividen yang dibayarkan tahun lalu menjadi dasar keputusan dividen saat ini, sehingga dapat dikatakan dividen tahun lalu merupakan faktor yang paling dominan.

c. Profitabilitas

Profit dan dividen perusahaan memiliki hubungan yang berbanding lurus. Semakin besar profit perusahaan, maka semakin besar pula pendistribusian dividen, sebaliknya ketika profit turun maka dividen yang dibagikan juga turun.

d. Laba Perusahaan

Semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan, maka kesempatan membayar dividennya semakin tinggi.

e. Corporate Governance

Perusahaan dengan *Corporate Governance* yang baik akan meminimalkan konflik agensi antara pemegang saham dan pihak manajeme, sehingga cenderung akan membagikan dividennya.

f. Arus Kas Bebas

Kas bebas perusahaan yang semakin tinggi, maka semakin besar kesempatan investor untuk memperoleh dividennya.

g. Kepemilikan Perusahaan

Struktur kepemilikan perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, baik kepemilikan pribadi, institusional, maupun keluarga (Shleifer dan Vishny dalam Dewasiri, et al., 2019).

h. Ukuran Perusahaan

Menurut Dewasiri, et al., (2019) semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula daya reduksi aktivitas keuangannya. Oleh sebab itu, dividen yang dibagi akan bergantung pada ukuran perusahaan.

Selain faktor-faktor tersebut, menurut Hamid et al., (2012) pajak juga dapat berpengaruh terhadap dividen. Di dalam penelitian ini, faktor-faktor yang akan menjadi variabel hanya berjumlah 6, yaitu *free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size*, dan *taxation*. Hal ini dikarenakan adanya batasan masalah dalam penelitian serta menyesuaikan data yang tersedia.

2.1.1.4 Dividen dalam perspektif Islam

Dividen merupakan laba atau *return* yang diperoleh seseorang berdasarkan kepemilikannya atas suatu perusahaan. Dalam pandangan Islam, hal semacam ini sejalan dengan Musyarakah yang berarti berserikat. Oleh karena itu, dividen dapat dipersamakan dengan konsep Musyarakah, yaitu perjanjian pihakpihak yang menyetujui untuk bekerjasama menjalankan pekerjaan dengan kontribusi berupa modal atau tenaga dan diikuti dengan pembagian keuntungan sesuai porsi tanggungjawabnya. Besaran keuntungan yang akan dibagi tidak ditetapkan di awal kontrak karena terdapat ketidakpastian dalam memperoleh laba. Investasi yang dilakukan dengan mengandung unsur risiko atau spekulasi sangatlah riskan. Oleh karena itu, Islam mengaturnya dalam QS. Shaad ayat 24:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُوَّ الِ نَعْجَتِكَ اللَّى نِعَاجِهِ ﴿ وَانَّ كَثِيْرًا مِّنَ الْخُلَطَآءِ لَيَبْغِيْ بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضُ الْخُلَطَآءِ لَيَبْغِيْ بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضُ الْمُحْ وَقَلِيْلٌ مَّا هُمْ ﴿ وَظَنَّ دَا وَدُانَّمَا فَتَنَّهُ عَلَى بَعْضُ اللَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَ اَنَابَ (٢٢)

Artinya:

"Dia (Daud) berkata "Sungguh, dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak di antara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan; dan hanya sedikitlah mereka yang begitu." Dan Daud menduga bahwa Kami mengujinya;

maka dia memohon ampunan kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertobat" (QS. Shaad:24).

Adapun hadits yang menyampaikan hal serupa yaitu:

Artinya:

Dari Abu Hurairah RA. Rasulullah SAW bersabda: Sesungguhnya Allah SWT berfirman "Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang berserikat selama salah satu tidak ada yang mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka" (HR. Abu Daud dan Hakim).

Ayat Al-Qur'an dan hadits tersebut mengisyaratkan dalam melakukan perserikatan atau persekutuan tidak boleh berbuat dzalim. Islam memerintahkan dalam berbisnis tidak boleh ada yang terdzalimi, sebaliknya semua pihak harus merasa diuntungkan. Begitu pula dalam hal investasi, tidak diperbolehkan pihakpihak yang terikat kontrak investasi melakukan kecurangan untuk mendapat keuntungan lebih. Semua keuntungan yang diperoleh harus dibagikan secara merata sesuai dengan porsi modal yang diberikan. Allah SWT berfirman dalam Surat Al-An'am ayyat 141 yang berbunyi:

Artinya:

"......dan berikanlah haknya pada waktu memetik hasilnya....." (QS. Al-An'am:141).

Adapun sebuah hadits sebagai berikut:

Artinya:

"Dari "Ala' bin Abdurrahmah dari ayahnya dari kakeknya bahwa Utsman bin Affan memberinya harta dengan cara qiradh yang dikelolanya dengan ketentuan dibagi diantara mereka berdua" (HR. Imam Malik).

Ayat dan hadits tersebut menyinggung tentang pemberian hak seseorang. Hak yang dimaksud dapat berarti luas. Salah satunya adalah hak atas suatu keuntungan/laba yang diperoleh ketika berserikat, meliputi hak perusahaan yang dapat digunakan untuk mengelola usaha di waktu mendatang dan hak investor berupa dividen.

2.2.2 Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

2.1.1.5 Pengertian kebijakan dividen

Menurut Brigham (2011) kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berhubungan dengan laba yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang diputuskan oleh manajer dalam penentuan laba bersih yang dibayarkan kepada *shareholder* sekaligus besaran laba yang akan dijadikan dana

investasi (Martono dan Harjito, 2010 dalam Saputro, 2019). Kebijakan dividen tidak akan terpisah dengan keputusan pendanaan perusahaan karena melibatkan pendistribusian dividen dan laba ditahan (Van Home et al., 2007).

2.1.1.6 Teori kebijakan dividen

Menurut Sari & Budiartha (2016) ada beberapa teori yang sudah teruji secara empiris yang berkaitan dengan dividen, yaitu: *Dividend irrelevance theory* (Miller dan Modigliani, 1961), *Clientele effect theory* (Black dan Scholes, 1974), *Bird in the hand* (Gordon, 1962), , *Agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976), Teori Kontrak (Myers, 1977), *Tax Differencial / Preference Theory* (Litzenberg dan Ramaswamy, 1982), *Pecking order theory* (Myers dan Majluf, 1984), *Life cycle theory* (De Angelo, et al., 2006), *Residual dividend policy* (Brigham dan Houston, 2011). Berikut teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Atmaja (2008):

a. Dividend Irrelevance Theory (Dividen Tidak Relevan)

Miller & Modigliani (1961) merupakan tokoh yang mengemukaan teori ini, mereka menyebutkan ada 3 hal yang berhubungan dengan kebijakan dividen, yaitu nilai pasar suatu perusahaan, pasar modal sempurna, dan para investor yang berpikir rasional. Menurutnya, kemakmuran investor tidak dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Selanjutnya, MM juga berpendapat bahwa nilai perusahaan akan ditentukan oleh kemampuan dalam menghasilkan laba dari total aset perusahaan. Sehingga nilai perusahaan paling utama akan ditentukan oleh keputusan investasi. Berikut asumsi yang disampaikan oleh MM untuk mendukung pendapatnya:

- Pasar modal sempurna dengan anggapan semua investor akan berpikir rasional
- Tidak ada pengenaan pajak, baik pajak perorangan atau pajak penghasilan perusahaan
- Tidak terdapat biaya transaksi dan biaya emisi
- Biaya modal sendiri perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen
- Semua individu yang memiliki kepentingan dalam kesempatan investasi akan mendapat informasi yang telah disediakan

Pendapat MM lainnya adalah ketika perusahaan membagikan dividen, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai ganti atas dividen yang dikeluarkan. Oleh karena itu, adanya peningkatan pendapatan dividen akan diikuti dengan turunnya harga saham yang diebabkan oleh penjualan saham baru. Sehingga, laba yang diperoleh perusahaan baik dibagikan berupa dividen atau ditahan berupa laba ditahan tidak akan berpengaruh pada kemakmuran investor.

b. Teori Bird in The Hand

Menurut Gordon (1963) dan Lintner (1962), dividend payout ratio yang rendah akan meningkatkan biaya modal. Pemilik modal lebih memilih dividen dibandingkan capital gain, karena dividen masih bisa dikendalikan oleh perusahaan dan bersifat lebih pasti, sedangkan capital gain hanya bergantung pada kondisi pasar yang mana penuh dengan risiko. Jika diibaratkan dividen adalah burung yang sudah pasti ada digenggaman tangan, sedangkan capital gain adalah burung yang masih berkeliaran di langit. Sehingga investor akan memilih return yang sudah pasti yaitu berupa dividen

c. Teori Tax Preference

Teori Preferensi Pajak oleh Litzenberg & Ramaswamy (1982) menyatakan bahwa besar kecilnya pajak yang dikenakan pada pendapatan *capital gain* dan dividen akan mempengaruhi sikap investor. Hal ini disebabkan karena investor cenderung akan menghindari pajak atau memilih pajak yang lebih sedikit.

d. Teori Signaling Hypothesis

Signaling Theory menyatakan bahwa investor lebih tertarik pada dividen dibandingkan dengan capital gain. Modigliani & Miller (1958) menyebutkan kenaikan dividen mengindikasikan bahwa akan terjadi peningkatan penghasilan di waktu yang akan datang, dan sebaliknya. Sehingga dividen dianggap dapat memberikan sinyal tertentu sesuai kondisi perusahaan.

e. Teori Clientele Effect (Efek Klien)

Teori *Clientele Effect* disampaikan oleh Black & Scholes (1974) yang menyebutkan adanya perbedaan preferensi akibat dari perbedaan kelompok (*clientele*) investor. Apabila investor membutuhkan pendapatan, mereka akan mendorong perusahaan untuk membagikan dividen yang tinggi. Sebaliknya, investor lain berharap dividen yang dibagi rendah agar pajak yang dibayar juga rendah. Sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada bagaimana perusahaan menstabilkan kebijakan dividennya.

Berikut teori dividen yang berkaitan dalam penelitian ini:

a. Signaling Theory

Informasi merupakan sebuah pesan atau berita yang ingin disampaikan oleh *sender* kepada *receiver*. Di dalam perusahaan, ada informasi yang harus

disampaikan dari manajemen menuju shareholder yang berkaitan dengan dividen. Informasi yang berkaitan dengan dividen inilah yang dinamakan Teori Sinyal (Signaling Theory). Jika dibandingkan pihak eksternal perusahaan, pihak manajemen tentu memperoleh informasi lebih banyak. Adanya perbedaan informasi yang diberikan menyebabkan terjadinya informasi asimetri. Kondisi tersebut terjadi ketika informasi yang diberikan tidak seimbang karena distribusi informasi tidak merata. Teori Signaling dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958) yang menyebutkan kenaikan dividen diatas apa yang ditargetkan merupakan sebuah sinyal yang baik. Hal itu menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang banyak. Sebaliknya, dividen yang mengalami penurunan menunjukkan sinyal yang buruk karena laba yang dihasilkan perusahaan menurun. Sejalan dengan Modigliani dan Miller, Bhattacharya (1979) menyatakan praduga adanya ketidaktetapan dividen menjadi salah satu penyebab perubahan harga saham. Menurut Sari dan Lestari (2015), pembayaran dividen yang semakin tinggi dapat menjadi sinyal baik karena reaksi harga saham akan positif. Sebaliknya, ketika pembayaran dividen semakin turun, harga saham akan menjadi negatif. Oleh sebab itu, banyak orang beranggapan dividen yang dibayarkan dapat memberikan sinyal terkait kondisi perusahaan di waktu mendatang. Signaling Theory menitikberatkan informasi yang dikeluarkan perusahaan sangat penting bagi pihak luar karena berhubungan dengan keputusan investasi yang akan diambil. Teori ini juga menyebutkan perusahaan seharusnya memberikan informasi atau sinyal tentang apa saja yang sudah dilakukan oleh perusahaan di dalam laporan keuangannya. Selain itu, perusahaan juga dapat memberikan sinyal

berupa promosi dengan menyatakan bahwa tidak ada perusahaan pesaing yang lebih baik darinya.

b. Tax Preference/Differencial Theory

Investor yang dikenai pajak perseorangan pantas baginya untuk menerima pendapatan yang juga telah dikurangi pembayaran pajak perusahaan. Menurut Litzenberg & Ramaswamy (1982), jika pajak capital gain lebih murah dibandingkan pajak pada dividen, maka investor akan memilih keuntungan lebih banyak yang didapat dari saham dengan pertumbuhan yang tinggi yaitu penerimaan dividen. Akan tetapi, jika dividen dan capital gain dikenakan pajak yang sama besarnya, maka investor akan cenderung memilih capital gain dibandingkan dividen. Hal ini dikarenakan pajak pada capital gain akan dikenakan sekali setelah saham yang dimiliki dijual. Sementara pada pajak dividen harus dibayarkan sesudah penerimaan dividen di tiap tahunnya.

c. Residual Dividend Theory

Teori ini disampaikan oleh Brigham & Houston (2011) yang menyatakan sebuah perusahaan akan membayarkan dividen ketika laba yang diperoleh lebih besar dari anggaran pengeluarannya, sehingga dividen dapat dibayarkan dari laba yang tersisa. Residual Dividend Theory merupakan laba sisa yang tidak digunakan untuk investasi kembali oleh perusahaan, yang mana berkaitan dengan besaran laba yang ditahan atau tidak digunakan untuk investasi. Laba yang diperoleh perusahaan sudah seharusnya dibagikan kepada para pemilik saham. Namun, biasanya perusahaan akan membagi sebagian laba untuk dividen dan sisanya akan disimpan dalam bentuk laba ditahan. Jika perusahaan menilai adanya kesempatan

investasi di waktu mendatang yang menguntungkan, maka perusahaan lebih baik memilih untuk menahan labanya dan melakukan investasi. Akan tetapi, ketika keuntungan yang diperoleh lebih kecil dari apa yang disyaratkan, maka pembagian dividen akan dilakukan oleh perusahaan (Sutrisno, 2012).

Menurut Gumanti (2013) terdapat 4 langkah yang harus dilakukan perusahaan ketika membayar dividen :

- 1) Penentuan anggaran modal
- 2) Penentuan jumlah modal yang diperlukan
- 3) Perusahaan akan menggunakan laba ditahannya untuk persyaratan ekuitas
- 4) Sisa laba yang tersedia akan dibagi perusahaan dalam bentuk dividen

Dari teori ini dapat diketahui bahwa dividen merupakan priorias perusahaan yang paling akhir. Pada perusahaan kecil yang masih fokus untuk pertumbuhan usahanya, akan menahan laba yang dimiliki untuk membiayai proyek investasi. Sehingga dividen yang dibagikan kecil. Sementara perusahaan besar tidak banyak membiayai proyek dan memilih untuk membayarkan dividen kepada pemilik sahamnya.

2.1.1.7 Jenis-jenis kebijakan dividen

Menurut Awat dalam Puspitasari (2014) terdapat 4 jenis kebijakan dividen, diantaranya:

a. Kebijakan Dividen Stabil

Perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang stabil tiap tahunnya sebagai upaya untuk menjaga reputasi perusahaan terhadap para investor. Kestabilan dividen juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang baik.

b. Kebijakan Dividen Konstan

Dividen yang tetap di setiap tahunnya dikarenakan konstannya rasio antara dividen dengan laba ditahan perusahaan.

c. Kebijakan Dividen Kompromi

Kebijakan kompromi berupaya untuk menjaga dividen per lembar saham dan dividend payout ratio agar tetap stabil, dengan adanya tambahan laba bersih.

d. Kebijakan Dividen Residual

Kebijakan dividen residual sangat bergantung pada kondisi perusahaan.

Apabila laba yang didapat tinggi, perusahaan akan membagi dividennya.

Sebaliknya, jika kondisi perusahaan sulit, maka perusahaan tidak membayarkan dividen.

2.2.3 Free Cash Flow

Secara umum, arus kas terbagi menjadi dua yakni arus kas keluar dan arus kas masuk. Sementara arus kas bebas adalah arus kas setelah dikurangi modal kerja, investasi jangka panjang, dan beban operasional (Fahmi, 2020). Free Cash Flow atau arus kas bebas dapat mengindikasikan nilai kas yang tersedia untuk kepentingan investor serta memberikan gambaran terkait fleksibilitas perusahaan di bidang keuangan (Manalu, 2018). Menurut Brigham (2011) free cash flow merupakan arus kas sesudah dikurangi biaya inovasi produk, modal dan investasi jangka panjang yang dapat diberikan kepada investor maupun kreditur. Perusahaan yang memiliki arus kas tinggi menghasilkan kinerja lebih baik dari

perusahaan yang arus kas nya rendah. Kondisi tersebut disebabkan arus kas dapat membantu perusahaan mengatasi situasi buruk. Berbeda dengan perusahaan yang arus kasnya negatif, untuk memenuhi kebutuhan operasioal maupun investasi membutuhkan dana eksternal, baik berupa utang ataupun menerbitkan saham baru (Rosdini, 2009). Dengan demikian, peluang pembayaran dividen akan semakin besar jika perusahaan memiliki arus kas tinggi. Namun, ada kondisi tertentu yang harus diperhatikan. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan tinggi dengan arus kas bebas tinggi pula, maka lebih baik perusahaan tersebut menahan labanya dan melakukan investasi untuk waktu mendatang. Ketika perusahaan tingkat pertumbuhannya rendah, walaupun memiliki arus kas tinggi, perusahaan tersebut lebih baik membagikan dividennya (Manalu, 2018).

Dalam sudut pandang Islam, *free cash flow* disamakan dengan harta (almal). Allah SWT berfirman dalam Surat An-Nisa' ayat 29:

Artinya:

"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu" (QS. An-Nisa': 29)

Ayat tersebut menjelaskan bahwa harta yang dimiliki seharusnya digunakan untuk menyejahterakan kehidupan sesama manusia dan menjadi

perantara pengabdian manusia kepada Allah (Syahatah, 2001). Selain itu, Allah SWT melarang penggunaan harta di jalan yang tidak sesuai syariah. Dengan begitu, sudah sepantasnya jika kas bebas yang dimiliki perusahaan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Adapun hadits yang menjelaskan tentang harta adalah sebagai berikut:

Artinya:

"Dari Abu Hurairah bahwa Rasulullah SAW bersabda: Berkata seorang hamba: Hartaku! Hartaku! Sesungguhnya kebaikan dari hartanya itu ada tiga perkara: apa yang dimakannya lalu ia habis, atau apa yang dipakainya ia akan lusuh, atau apa yang diberi (disedekahkan karena Allah SWT), itulah yang akan memberinya kebaikan. Adapun (harta) yang selainnya maka akan pergi dan ditinggalkan untuk manusia" HR. Muslim

Berdasarkan hadits tersebut dapat diketahui bahwa harta yang dimiliki akan selalu habis, kecuali harta yang diberikan ke jalan Allah. Dalam perusahaan, terdapat hak dari investor selaku pemilik modal dari total harta atau aset yang dimiliki. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan memberikan sebagian harta kepada pemilik modalnya sebagai imbal balik atas apa yang dilakukan.

Menurut penelitian Mediatanto (2016), Hamid et al. (2016), Saputro (2019), Al Fasfus (2020) *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Adapun penelitian lain oleh Utami (2015), Putri (2017), Suartawan & Yasa (2017), Rochmah & Ardianto (2020), Fahmi (2020) yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, menurut Imran et al. (2013), Manalu (2018) *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Osegbue, et al. (2014), Ramadhan (2016) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan perusahaan menggunakan aliran kas bebasnya untuk menjaga kecukupan modal (*capital adequacy*).

2.2.4 Investment Opportunity Set

Menurut Handrianti & Irianti (2015), investment opportunity set adalah gabungan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan peluang investasi di waktu yang akan datang dengan catatan net present value bernilai positif. Menurut Kodrat dan Herdinata, (2009) peluang pengembalian nilai kas di waktu yang akan datang dapat dibuka dengan adanya set kesempatan investasi. Peluang ini dapat digunakan untuk mendatangkan return yang lebih besar, membantu pembiayaan riset dan pengembangan perusahaan. Kesanggupan perusahan untuk menghasilkan return lebih besar mengindikasikan nilai perusahaan mengalami pertumbuhan. Salah satu variabel yang dapat menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan mendatang adalah investment opportunity set. Nilai investment opportunity set yang semakin besar menyebabkan peluang perusahaan untuk membagi dividen semakin kecil (Rozef dalam Hery, 2013).

Islam memandang konsep investasi seperti apa yang disampaikan Nabi Yusuf kepada Raja Mesir. Hal itu terekam di dalam Surat Yusuf ayat 47-49: قَالَ تَزْرَعُوْنَ سَبْعَ سِنِيْنَ دَابًا ۚ فَمَا خَصَدْتُمْ فَذَرُوْهُ فِيْ سُنْبُلِهٖ إِلَّا قَلِيْلًا مِّمَّا تَأْكُلُوْنَ (٢٧) ثُمَّ يَأْتِيْ مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَاقَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيْلًا مِّمَّا تَأْكُلُوْنَ (٢٧) ثُمَّ يَأْتِيْ مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيْهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيْهِ يَعْصِرُوْنَ (٢٩) تُمَّ يَأْتِيْ مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيْهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيْهِ يَعْصِرُوْنَ (٢٩) مُحَدَرُونَ (٢٩) مُحَدِرُونَ (٢٩) مُحَدَرُونَ (٢٩) مُحَدِرُونَ (٢٩) مُحَدِدُونَ (٢٩) مُحَدَدُونَ (٢٩) مُنَّا مَا مُعْدِدُ فَلِكَ عَامٌ فِيْهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيْهِ يَعْصِرُونَ (٢٩)

"(47) Dia (Yusuf) berkata. "Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturutturut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. (48) Kemudian setelah itu datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya, kecuali sedikit dari apa yang kamu simpan. (49) Setelah itu akan datang tahun, di mana manusia diberi hujan dan pada masa itu mereka memeras anggur." (QS. Yusuf: 47)

Allah SWT memerintahkan agar manusia menyimpan apa yang dimiliki saat ini untuk menghadapi masa sulit ataupun mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa depan. Hal ini dapat dikorelasikan dengan teori *investment opportunity set* yangmana perusahaan akan melakukan investasi jika dinilai menguntungkan. Adapaun hadits yang menjelaskan investasi adalah:

عَنْ فَضَالَةَ بْنَ عُبَيْدٍ الْأَنْصَارِيُ رَضِيَ اللهُ عَنْهُ يَقُوْلُ: أُتِيَ رَسُوْلُ الله صَلَّى الله عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وَهُوَ بِخَيْبَرَ بِقِلَادَتٍ فِيْهَا خَرَجٌ وَذَهَبٌ وَهِيَ مِنَ الْمَغَانِمِ تُبَاعُ فَأَمَرُ رَسُوْلُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وَهُوَ بِخَيْبَرَ بِقِلَادَتٍ فِيْهَا خَرَجٌ وَذَهَبٌ وَهِيَ مِنَ الْمَغَانِمِ تُبَاعُ فَأَمَرُ رَسُوْلُ الله الله صَلَّى الله عَلَيْهِ وَسَلَّم بِالذَّهَبِ الَّذِي فِي الْقِلَادَةِ فَنُزِعَ وَحْدَهُ ثُمَّ قَالَ لَهُمْ رَسُوْلُ الله صَلَّى الله عَلَيْهِ وَسَلَّم: " الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَزْنَ "

Artinya:

Fadhalah bin "Ubaid al-Anshari r.a. mengatakan bahwa Rasulullah disodori sebuah kalung yang berisi merjan (permata) dan emas untuk dijual ketika beliau ada di Khobair. Kalung tersebut berasal dari Ghanimah. Maka Rasulullah memerintahkan untuk mengambil emas yang ada di kalung itu lalu dipisahkan, kemudian beliau bersabda: "emas hendaknya dijual (ditukar) dengan emas dengan berat yang sama" (HR. Muslim)

Hadits tersebut menjelaskan investasi dengan merumpamakan harta rampasan perang berupa emas. Investasi dilakukan dengan menyimpan emas kemudian menjualnya atau menukarnya dengan ukuran dan berat yang sama. Oleh karena itu, dalam berinvestasi harus mengikuti ketentuan yang benar dengan tidak menimbulkan kerugian dari pihak yang terlibat di dalamnya.

Menurut Dickens et al. (2002), Rizqia et al (2013), Ramadhan (2016), Manalu (2018), Fahmi (2020) *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, menurut Sari & Budiartha (2016), Suartawan & Yasa (2017), Prihatini & Susanti (2018), Nadeem, N., (2019) *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Pradana & Sanjaya (2017) dan Saputro (2019) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat disebabkan adanya kemungkinan ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali.

2.2.5 *Profitability*

Profit disebut juga dengan laba, yaitu keuntungan yang didapat perusahaan dari hasil kegiatan operasionalnya. Sementara profitabilitas adalah tingkatan dari laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Menurut Harahap (2007) profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu berdasarkan aktiva dan modal yang dimiliki, baik modal sendiri atau modal secara keseluruhan. Untuk mengetahui tinggi rendahnya profitabilitas, dapat dicari dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio ini bisa menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba berdasarkan sumber-sumber yang dimilikinya, seperti modal, aset, atau total penjualan (Sudana, 2015). Perusahaan dengan untung banyak memiliki kemungkinan lebih besar untuk membagi dividennya, begitu sebaliknya ketika untung yang diperoleh sedikit, maka peluang membayarkan dividen semakin kecil (Sudarsi, 2002).

Profitability digunakan untuk mengukur laba atau profit yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Keuntungan dalam sudut pandang Islam dijelaskan dalam Surat An-Nahl ayat 14 yang berbunyi:

"Dan Dia-lah yang menundukkan lautan(untukmu) agar kamu dapat memakan daging yang segar (ikan), dan (dari lautan itu) kamu mengeluarkan perhiasan yang kamu pakai. Kamu (juga) melihat perahu berlayar padanya, dan agar kamu

mencari sebagian (keuntungan) dari karunia-Nya, dan agar kamu bersyukur" (QS. An-Nahl : 14).

Berdasarkan ayat tersebut, dijelaskan bahwa Allah mempersilahkan hamba-Nya (manusia) untuk mencari keuntungan dengan syarat agar selalu bersyukur atas apa yang telah dimiliki. Salah satu upaya bersyukur adalah berbagi kepada sesama. Oleh sebab itu, perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan juga harus diimbangi dengan berbagi, baik berupa pembagian sebagian laba, berbagi ilmu, teknologi ataupun lainnya. Adapun hadits yang berhubungan dengan laba atau keuntungan adalah:

عَنْ عُرْوَةَ الْبَارِقِي أَنَّ النَّبِيَّ صلى الله عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اَعْطَاهُ دِيْنَارًا يَشْتَرِى لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرِى لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرِى لَهُ بِهِ شَاةً فَدَعَالُه بِالْبَرَكَةِ فِي فَاشْتَرِى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِيْنَارٍ وَجَاءَهُ بِدِيْنَارٍ وَشَاةً فدعاله بِالْبَرَكَةِ فِي فَاشْتَرَى التُّرَابَ لِرَبْحِ فيه

Artinya:

"Dari 'Urwah al-Bariqi bahwasanya Nabi ShallAllahu 'alaihi wasallam memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada nabi SAW. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendoakan semoga perdagangannya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat laba pula".

Hadits tersebut mengindikasikan bagaimana manusia dapat memperoleh keuntungan dengan berdagang. Modal awal yang dimiliki harus dikelola dengan baik agar dapat memperoleh untung. Dengan demikian diharapkan usaha yang dijalankan akan menghasilkan laba lebih banyak dan lebih berkembang.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Al Fasfus (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Maladjian & Khoury (2014), Hosain (2016) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Lee (2009), Yiadom & Agyei (2011), Mahaputra & Wirawati (2014), Manalu (2018), Nadeem, N., (2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ada juga penelitian yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya adalah penelitian dari Rizqia et al (2013), Osegbue, et al. (2014), Mediatanto (2016), Widianingsih (2016), Prihatini & Susanti (2018), Puspitaningtyas (2019). Hal ini disebabkan karena perusahaan memprioritaskan modalnya untuk ekspansi bisnis.

2.2.6 *Growth*

Menurut Helfert 1997 dalam Safrida 2008, pertumbuhan merupakan efek dari perubahan arus dana yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan karena kenaikan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan sebuah perusahaan juga dapat diartikan sebagai gambaran dari tolak ukur keberhasilan sebuah perusahaan (Ang 1997 dalam Puspita, 2009). Pertumbuhan perusahaan dapat menunjukkan kemampuan internal dalam mengelola usahanya. Pertumbuhan yang cepat akan disenangi investor karena perusahaan dapat menghasilkan laba yang

banyak. Investor berharap akan mendapat *return* lebih. Namun, semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan membutuhkan semakin banyak dana. Sehingga perusahaan akan mengupayakan laba yang diperolehnya untuk ekspansi usaha. Hal ini akan menjadi pertimbangan perusahaan dalam membagikan dividen. Ketika pertumbuhan perusahaan cepat dan dana yang dibutuhkan tidak sedikit, maka perusahaan akan mengurangi dividen yang dibagikan. Berbeda dengan perusahaan *well established* yang memperoleh dana dari sumber eksternal atau pasar modal hingga kebutuhan modalnya tercukupi. Dengan demikian, mereka masih mampu menetapkan dividen yang tinggi.

Growth digunakan untuk melihat perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun dengan mempertimbangkan laba bersih yang dimiliki. Perkembangan atau pertumbuhan dapat terjadi karena adanya sebuah perubahan. Allah SWT berfirman dalam Surat Ar-Ra'du ayat 11 yang berbunyi:

Artinya:

"...Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri. Dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap suatu kaum, maka tak ada lagi yang dapat menolaknya dan tidak ada pelindung bagi mereka selain Dia" (QS. Ar-Ra'du: 11)

Dari ayat tersebut, dapat diketahui bahwa Allah tidak akan mengubah keadaan seseorang atau sebuah perusahaan, kecuali jika ia telah berusaha mengubahnya sendiri. Perubahan ke arah yang lebih baik akan selalu diharapkan

bagi semua orang. Bagi perusahaan, perubahan yang baik ditandai dengan terjadinya pertumbuhan dengan naiknya laba atau pendapatan yang diperoleh. Adapun hadits yang diriwayatkan oleh Bukhari sebagai berikut:

Artinya:

"Allah merahmati orang yang memudahkan ketika menjual dan ketika membeli, dan ketika memutuskan perkara" (HR. Bukhari)

Berdasarkan hadits tersebut, pertumbuhan perusahaan akan semakin cepat jika pengelola atau manajemen memiliki sikap toleran dalam menjalankan usahanya. Hal tersebut bertujuan untuk mempermudah terjadinya transaksi, mempermudah hubungan dengan calon pembeli atau konsumen, serta dapat mempercepat perputaran modal. Dengan demikian, akan lebih memudahkan sebuah perusahaan untuk menumbuhkembangkan usahanya.

Menurut penelitian Yiadom & Agyei (2011), Nadeem, N., (2018) pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan (Hosain, 2016) menyebutkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, menurut Zameer et al. (2013), Widianingsih (2016), Aulia & Alfarisi (2019) pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengutamakan saldo kas maksimal agar menjadi likuid dan bisa saja perusahaan menggunakan laba ditahannya untuk melunasi hutang atau melakukan ekspansi.

2.2.7 Bank Size

Ukuran perusahaan adalah kecil atau besarnya sebuah perusahaan berdasarkan penjualan, aktiva ataupun ekuitas (Riyanto, 2008). Menurut Moh'd Perry dan Rimbey (1995) dalam Puspita (2009) ukuran perusahaan merupakan skala besar atau kecilnya sebuah perusahaan jika ditinjau dari total aktiva, total peniualan atau rata-rata tingkat penjualan. Ukuran perusahaan mempengaruhi modal dan pelaporan pertanggungjawaban. Tanggung jawab perusahaan semakin bertambah apabila ukuran perusahaannya juga semakin besar, informasi yang disampaikan dalam laporannya pun semakin banyak. Kecil besarnya sebuah perusahaan dapat dilihat dari jumlah tenaga kerja, total aset, dan total penjualan (Maskun, 2012). Bagi perusahaan besar, akses ke pasar modal akan lebih mudah dibanding perusahaan yang lebh kecil. Sehingga mampu mendapat sumber dana lebih banyak dan membayar dividen lebih tinggi (Ahmad, 2008). Perusahaan yang berukuran besar mampu menghasilkan laba lebih banyak, sehingga mampu membayar dividen lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Hatta, 2002). Ukuran bank dapat menunjukkan kondisi secara eksplisit sebuah perusahaan, bahkan dapat menentukan tingkatan atau level perusahaan tersebut seperti apa.

Ukuran perusahaan akan bergantung pada cara pihak manajemen mengelola keuangannya. Dalam ajaran Islam, kita tidak boleh bersikap boros atau menghambur-hamburkan harta. Allah SWT berfirman dalam Surat An-Nisa ayat 5 yang berbunyi:

Artinya:

"Dan janganlah kamu serahkan kepada orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaan) kamu yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka perkataan yang baik" (QS. Surat An-Nisa: 5)

Dari ayat tersebut, dapat diketahui bahwa pengelolaan keuangan oleh pihak manajemen yang profesional itu penting. Hal itu dilakukan demi kemajuan perusahaan yang juga ditandai dengan semakin besarnya ukuran perusahaan tersebut.

Adapun sebuah hadits yang diriwayatkan oleh Ahmad sebagai berikut:

Artinya:

"Barangsiapa yang tidak mensyukuri yang sedikit, maka ia tidak akan mampu mensyukuri sesuatu yang banyak" (HR. Ahmad)

Hadits tersebut menjelaskan bahwa sebagai perusahaan harus selalu bersyukur dengan apa yang dimiliki. Oleh karena itu, besar ataau kecilnya perusahaan harus selalu disyukuri dan dijadikan motivasi untuk lebih maju. Jika rasa syukur diiringi dengan usaha, maka dalam kondisi perusahaan yang sudah besar pun akan tetap berusaha menjadi lebih baik dan tidak mudah merasa puas. Dengan demikian, dapat mendorong perusahaan untuk terus berinovasi.

Hasil penelitian (Dickens et al. (2003), Imran et al. (2013), Maladjian & Khoury (2014), Odawo & Ntoiti (2015), Fiseha (2018), Aulia & Alfarisi (2019) menyebutkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, menurut Pradana & Sanjaya (2017) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian (Zameer et al. (2013), Mahaputra & Wirawati (2014), Hosain (2016), Widianingsih (2016), Al Fasfus (2020), Jovković et al. (2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena tingkat prioritas setiap perusahaan berbeda, perusahaan besar ataupun kecil bisa saja fokus untuk mengembangkan perusahaannya, sehingga mengurangi pembayaran dividen.

2.2.8 Taxation

Menurut Rochmat Sumitro dalam Mardiasmo (2019) pajak merupakan pembayaran setoran wajib oleh wajib pajak kepada pemerintah tanpa mendapat imbal balik secara langsung yang akan digunakan untuk mendanai pengeluaran negara. Dividen merupakan pendapatan yang diperoleh investor dari hasil investasi saham pada sebuah perusahaan. Sementara *Capital Gain* adalah selisih antara perbedaan harga jual saham dengan harga beli saham. Berdasarkan Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference*), adanya pajak akan mempengaruhi minat investor dalam memilih keuntungan berinvestasi. Jika dividen dikenakan pajak tinggi, investor akan memilih pembagian keuntungan berupa *capital gain*. Menurut Sitanggang (2009) ada 2 metode pengenaan pajak:

1) Metode Klasik

Pada metode klasik, pemilik saham dan perusahaan yang membagikan dividen dengan merupakan 2 pihak yang berbeda. Dividen yang didapat akan dipotong pajak oleh perusahaan dan kemudian dikreditkan di akhir tahun menjadi pajak penghasilan terutang. Hal ini bertujuan untuk tidak terjadinya pengenaan pajak berganda.

2) Metode Integrasi

Pada metode integrasi, laba perusahaan dan dividen yang akan dibagi dianggap berasal dari satu penghasilan yang sama. Sehingga tidak akan dikenakan pajak lagi pada laba bersihnya.

Pajak adalah salah satu faktor yang memberikan *impact* pada pembayaran dividen. Jika pemegang saham berasal dari kelompok bebas pajak (ekonomi lemah), maka akan mendapat dividen lebih banyak. Sebaliknya, jika investor dari ekonomi kuat yang kena pajak, maka dividen yang diterima akan lebih rendah (Gitosudarmo 2001 dalam Hadiwidjaja 2007).

Taxation dapat menunjukkan jumlah kontribusi yang harus dibayarkan perusahaan kepada pemerintah. Dalam ajaran Islam, pajak berasal dari kata *Dharibah* yang diartikan sebagai beban. Jadi, pajak adalah kewajiban yang fitetapkan suatu negara atas harta, uang pokok atau modal yang milikidi orangorang (Qal'ahji, 1992). Allah SWT berfirman dalam Surat At-Taubah ayat 103:

Artinya:

"Ambillah sedekat (pajak) dari sebagian harta mereka guna membersihkan dan menyucikan mereka dan berdoalah untuk mereka. Sesungguhnya doamu itu (menumbuhkan) ketentraman jiwa bagi mereka. Allah Maha Mendengar, Maha Mengetahui" (QS. At Taubah:103)

Dalam ayat tersebut, dapat diketahui bahwa pemungutan pajak disamakan dengan konsep sedekah. Tujuanya adalah untuk menyucikan harta dan digunakan untuk kepentingan negara. Oleh karena itu, kewajiban sebagai muslim adalah membayarkan zakat sebagai pemenuhan pada agama dan pajak untuk memenuhi kewajiban pada negara.

Beberapa ulama membolehkan pemungutan pajak diantaranya adalah Imam Ghazali, Imam Ibnu Hazm, dan Imam Syatibi. Hal ini sesuai dengan hadist yang diriwayatkan oleh Fatimah binti Qais, bahwa dia mendengar Rasulullah SAW bersabda:

Artinya:

"Sesungguhnya pada harta ada kewajiban / hak (untuk dikeluarkan) selain zakat" (HR. Tirmidzi)

Berdasarkan hadist tersebut dapat diketahui bahwa setiap harta yang dimiliki ada sebuah hak yang harus dibayarkan selain zakat yaitu pembayaran pajak. Pembayaran pajak dilakukan sebagai pemenuhan kewajiban kepada negara dengan imbal balik negara akan memberikan keamanan dan fasilitas lainnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Samuel & Inyada (2010) dan Hamid et al., (2012) menyebutkan pajak berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Sedangkan menurut Osegbue et al. (2014) dan Hamid et al. (2016) pajak tidak berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Free Cash Flow dapat diartikan sebagai kas perusahaan yang bebas dan tidak terikat untuk suatu tujuan sehingga dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun kreditur, dengan catatan perusahaan telah menjamin modal kerja perusahaannya sudah terpenuhi (Brigham & Daves, 2003). Pihak manajemen berupaya menggunakan kas tersebut untuk kepentingan modal perusahaan, hal tersebut berbanding terbalik dengan investor yang berharap adanya kas bebas dapat meningkatkan dividen mereka. Pembayaran dividen sangat bergantung pada jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak kas bebas yang dimiliki mengindikasikan perusahaan tersebut sehat, sehingga memungkinkan dividen yang dibayarkan akan semakin besar (Ratnasari, 2016). Menurut Al Fasfus (2020) dalam penelitian yang dilakukan pada bank-bank yang berada di Jordania, free cash flow berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Hamid et al. (2016).

2.3.2 Hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set (IOS) adalah sebuah keputusan yang mengkombinasikan antara kesempatan investasi di waktu mendatang dan aset

yang dimiliki dengan nilai *Net Present Value* positif (Haryeti & Ririn A Ekayanti, 2012). Dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set* diproksikan dengan CAP/BVA. Tujuannya untuk mengetahui aliran tambahan modal saham yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aliran modal sahamnya, maka semakin besar pula kesempatan perusahaan dalam berinvestasi dan dapat tumbuh lebih baik (Manalu, 2018). Perusahaan dengan kondisi baik cenderung membayar dividen lebih sedikit karena memprioritaskan untuk penanaman modal, sebaliknya apabila pertumbuhan perusahaan lambat, maka akan membagikan dividen lebih banyak (Aristania & Putra, 2015). Menurut Nadeem, N., (2018) *investment opportunities* berpengaruh signifikan positif terhadap bank-bank yang ada di Pakistan.

2.3.3 Hubungan *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah sebuah ukuran dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio yang dapat menunjukkan profit perusahaan yaitu ROE (Return on Equity). Rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimiliki. Semakin besar laba yang diperoleh, maka perusahaan akan membayarkan dividen lebih besar pula. Apabila sebuah perusahaan ingin meningkatkan dividen yang dibagi, maka perusahaan harus mempertimbangkan tingkat profitabilitasnya. Meningkatnya profitabilitas yang dimiliki dapat membantu perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya. Sama halnya dengan investor, apabila mengharapkan dividen besar, maka harus memilih perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi sebelum memberikan modalnya (Setyaningsih & Sucipto, 2021). Menurut Nadeem, N., (2018) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini juga didukung oleh hasil penetilian Widianingsih (2016).

2.3.4 Hubungan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen

Growth merupakan tingkatan pertumbuhan dari sebuah perusahaan. Ketika perusahaan sedang mengalami pertumbuhan pesat, maka akan cenderung mempertahankan pendapatannya. Sebab, perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk pengembangan usahanya ke depan. Jika dibandingkan penerbitan saham baru dan hutang, menggunakan laba ditahan jauh lebih menghemat biaya (Masdupi, 2005). Oleh karena itu, perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahannya untuk ekspansi. Hal ini menyebabkan pembagian dividen kepada investor akan semakin kecil atau bahkan tidak melakukannya. Sehingga dapat dikatakan pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen (Masdupi, 2012).

2.3.5 Hubungan *Bank Size* terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan berukuran besar tentu dikenal oleh masyarakat luas dan lebih mudah mengakses pasar modal guna mendapatkan sumber dana dari investor. Menurut Hatta (2002) jika dibandingkan perusahaan kecil, perusahaan berukuran besar cenderung memperoleh laba yang banyak, sehingga mampu membayar dividen lebih tinggi. Hal ini tejadi karena perusahaan kecil akan berfokus untuk mengembangkan perusahaan. Salah satu caranya adalah tidak membagi laba ditahannya sebagai dividen. Sementara itu, perusahaan besar akan menjaga nama baiknya di mata investor dengan membagikan dividen. Oleh karena itu, semakin besar sebuah perusahaan, maka dividen yang dibayar juga semakin besar. Sejalan

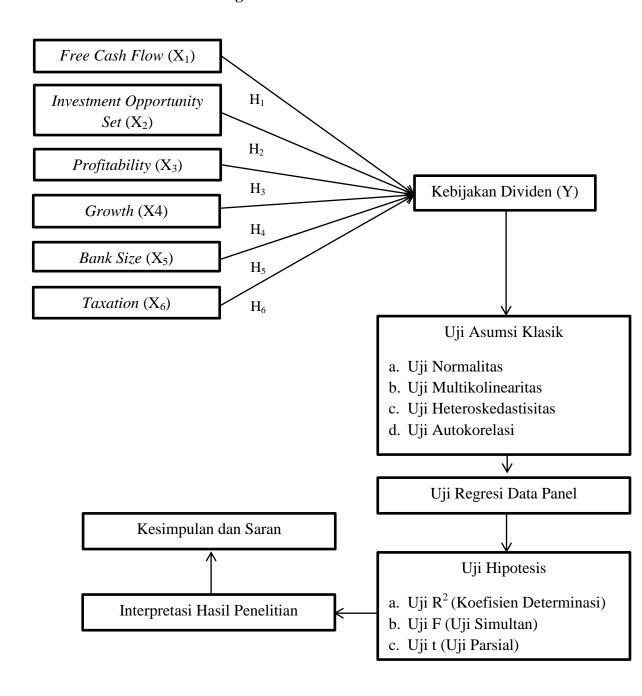
dengan penelitian yang dilakukam oleh Fiseha (2018) yang menyatakan bahawa ukuran bank berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

2.3.6 Hubungan *Taxation* terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat pajak yang harus dibayar pada setiap keuntungan dari dividen. Apabila pajak yang dikenakan tergolong tinggi, investor cenderung menghindari dividen dan lebih memilih *capital gain*. Sikap demikian bertujuan untuk menghindari pembayaran pajak atas penghasilan yang didapat. Sehingga, besar kecilnya tarif pajak akan mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Poterba (1984) dalam Osegbue et al., (2014) kenaikan pajak pendapatan dividen relatif terhadap pajak modal. Sementara dividen merupakan imbalan atas modal yang telah diberikan investor. Sehingga pembayaran dividen sensitif terhadap perubahan pajak.

2.4 Kerangka Pemikiran

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara atas permasalahan yang diteliti serta menjadi jawaban sementara dari rumusan masalah yang diajukan. Pada dasarnya, hanya terdapat 2 hipotesis, yaitu H₀ yang menyatakan tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dan H₁ yang menunjukkan adanya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Penentuan hipotesis mana yang akan diterima dalam sebuah penelitian adalah berdasarkan dari hasil analisis data yang dilakukan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

a. Free Cash Flow

Menurut hasil penelitian Jensen (1986), Hamid et al. (2016), Al Fasfus (2020) *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Osegbue et al., (2014), Pradana & Sanjaya (2017) mendapatkan temuan yang berbeda yaitu *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka, pada variabel *free cash flow* dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

 H_0 : Free Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₁: Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

b. Investment Opportunity Set

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dickens et al. (2003), Simarmata & Hutajulu, (2017), Nadeem et al. (2018) ditemukan bahwa investment opportunity set berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini

berlawanan dengan penelitian Pradana & Sanjaya, (2017) yang menemukan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

 H_0 : Investment Opportunity Set tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₂ : *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

c. Profitability

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lee (2009), Marfo-Yiadom & Agyei (2011), Zameer et al. (2013), Mahaputra & Wirawati, (2014), Maladjian & Khoury (2014), Odawo & Ntoiti (2015), Ahmad & Muqaddas (2016), Hamid et al. (2016), Hosain (2016), Pradana & Sanjaya (2017), Simarmata & Hutajulu (2017), Nadeem et al. (2018), Aulia & Alfarisi (2019), Al Fasfus (2020) menghasilkan temuan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian Osegbue et al. (2014), Saje (2015), Widianingsih, (2016), Puspitaningtyas (2019), Jovković et al. (2021) yang mengatakan *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

 H_0 : Profitability tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₃: Profitability berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

d. Growth

Berdasarkan penelitian Yiadom & Agyei (2011), Saje (2015), Hosain (2016), Fiseha, (2018), Nadeem et al. (2018) menyatakan *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbeda dengan temuan Zameer et al. (2013), Widianingsih (2016), Aulia & Alfarisi (2019), Puspitaningtyas (2019) yaitu *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian diperoleh hipotesis berikut:

H₀: Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₄: Growth berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

e. Bank Size

Berdasarkan penelitian Zameer et al. (2013), Mahaputra & Wirawati, (2014), Widianingsih (2016), Hosain (2016), Al Fasfus (2020), Jovković et al. (2021) diperoleh hasil bahwa ukuran bank tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berlawanan dengan hasil penelitian Dickens et al. (2003), Imran et al. (2013), Maladjian & Khoury (2014), Odawo & Ntoiti (2015), Saje (2015), Fiseha (2018), Aulia & Alfarisi (2019), yaitu *bank size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berikut hipotesis yang digunakan:

H₀: Bank size tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₅: Bank size berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

f. Taxation

Berdasarkan hasil penelitian Hamid et al. (2012) pajak dikatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Osegbue et al. (2014), Hamid et al. (2016) yang menemukan

bahwa pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh sebab itu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₀: Taxation berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₆: Taxation tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian kuantitatif-kausalitas. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menyajikan informasi dalam bentuk numerik atau angka untuk dilakukan analisis dan kajian selanjutnya (Kasiram, 2008). Sementara kausalitas merupakan jenis penelitian yang memiliki tujuan untuk menganalisis hubungan sebab akibat atau saling mempengaruhi antara variabel bebas dengan variabel terikat (Sugiyono, 2016).

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengamati bank-bank syariah yang masuk dalam rangking 100 bank syariah terbesar dari 23 negara di wilayah Asia pada website www.theasianbanker.com. Kemudian dilanjutkan dengan mencari laporan tahunan (annual report) pada website masing-masing bank yang memenuhi kriteria, diantaranya www.bankislam.com, www.bibd.com.bn, www.bankrakyat.com.my, www.mbsb.com.my, www.dib.ae, www.qib.com.qa, www.islamibankbd.com, www.kib.com.kw, dan www.meezanbank.com.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan semua objek penelitian dengan karakteristik tertentu yang menjadi sumber data untuk dianalisis dan diambil kesimpulan (Sugiyono, 2013). Penelitian ini menggunakan bank syariah yang masuk kategori 100 bank syariah terbesar di wilayah Asia sebagai populasi. Berdasarkan data

yang didapat dari www.theasianbanker.com sebanyak 100 bank syariah masuk sebagai *The Largest Banks in Asia* pada kategori *Islamic Bank*. Rangking bank syariah tersebut dilihat dari total asetnya pada tahun 2020. Sampel adalah bagian dari populasi yang dapat mewakilkan kondisi seluruh anggota populasi (Arikunto, 2010). Dari 100 bank syariah yang menjadi populasi, sebanyak 9 bank syariah terpilih menjadi sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel didapat dari anggota populasi yang memenuhi kriteria tertentu (Sugiyono, 2010). Berikut kriteria yang diajukan peneliti :

- 1. Bank syariah masuk sebagai The Largest Banks in Asia
- 2. Mempublikasikan *annual report* mulai tahun 2012-2020
- Melakukan pembayaran dividen selama 9 tahun terakhir yaitu tahun 2012-2020
- 4. *Annual report* memiliki data yang mendukung untuk kebutuhan variabel yang diteliti.

Dari keempat kriteria tersebut, terdapat 9 bank syariah yang memenuhi dan menjadi sampel penelitian, yaitu:

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian

NO	Bank Syariah	Negara
1.	Bank Islam Malaysia Berhad	Malaysia
2.	Bank Rakyat Malaysia Berhad	Malaysia
3.	Malaysia Building Society Bank	Malaysia
4.	Bank Islam Brunei Darussalam	Brunei Darussalam
5.	Dubai Islamic Bank	Uni Emirat Arab
6.	Qatar Islamic Bank	Qatar
7.	Islamic Bank Bangladesh	Bangladesh
8.	Kuwait International Bank	Kuwait
9.	Meezan Bank	Pakistan

Sumber: annual report masing-masing bank syariah

3.5 Jenis dan Sumber Data

Berdasarkan sumbernya, jenis data yang digunakan tergolong data sekunder, yaitu data diperoleh dengan membaca sumber literatur seperti buku dan dokumen (Sugiyono, 2012). Pada penelitian ini data diambil dari website resmi bank berupa laporan tahunan (annual report) yang telah dipublikasikan. Berdasarkan waktu, data termasuk ke dalam jenis data panel. Data panel merupakan gabungan antara data cross section dan time series yangmana memiliki banyak subjek dan terdiri dari beberapa tahun (Basuki & Prawoto, 2016).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Terdapat berbagai jenis teknik pengumpulan data, diantaranya kuisioner, wawancara, observasi, dokumentasi dan studi literatur. Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah sebagai berikut:

 Studi pustaka, yaitu kegiatan yang dilakukan dengan tujuan untuk mengumpulkan data pustaka dengan membaca atau mencatat bahan yang dibutuhkan dalam penelitian (Zed, 2003). Studi pustaka dapat dilakukan dengan menelaah berbagai literatur yang ada seperti jurnal, skripsi, thesis dan sebagainya.

2. Dokumentasi, yaitu teknik memperoleh data dengan melihat dokumen, transkrip, majalah, peraturan, buku, dan sebagainya (Arikunto, 2010). Pada penelitian ini cara yang dilakukan adalah dengan melihat dokumen data keuangan bank dari *annual report* yang dipublikasikan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan informasi yang ingin kita ketahui atau kita teliti. Definisi Operasional Variabel adalah suatu atribut yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulan (Sugiyono, 2013). Definisi Operasional Variabel dapat mengukur variabel yang akan diteliti guna memudahkan dalam pencarian data. Dalam penelitian ini, terdapat satu variabel terikat yakni kebijakan dividen serta 6 variabel bebas meliputi free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size dan taxation. Berikut definisi dan pengukuran masing-masing variabel yang digunakan:

1. Variabel Terikat

Variabel terikat merupakan variabel yang menjadi akibat karena dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2019). Variabel terikat disebut juga variabel dependen atau variabel respon, dan biasa disimbolkan dengan huruf Y. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen. Menurut Brigham (2011) kebijakan dividen

adalah keputusan perusahaan yang berkaitan dengan laba yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan Dividen dapat diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini dapat menunjukkan gambaran dari sebuah keputusan perusahaan untuk membagikan laba nya kepada pemegang saham atau tidak. Berikut rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Masdupi (2012):

$$DPR = \frac{Dividen}{Laba Bersih Setelah Pajak}$$

2. Variabel Bebas

Variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat, biasa disimbolkan dengan huruf X (Sugiyono, 2019). Variabel independen dikenal juga dengan istilah variabel bebas, variabel eksplanatori, atau variabel prediktor. Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel independen, diantaranya:

a. Free Cash Flow (X_1)

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang tidak terikat dengan sumber modal maupun investasi, sehingga bebas digunakan untuk pemegang saham maupun kreditur (Herlambang, 2017). Berikut rumus yang dapat digunakan untuk menghitung arus kas bebas menurut Manalu (2018):

 $FCF = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak-Dividen+Penyusutan\ aset}{Total\ aset}$

b. Investment Opportunity Set (X_2)

Investment Opportunity Set merupakan kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan di waktu mendatang berdasarkan aset yang dimiliki saat ini (Myers dalam Natalia, 2013). Kesempatan investasi ini dapat diproksikan dengan Capital Expenditure to Book Value of Assets (CAP/BVA). Berikut rumus dari CAP/BVA menurut Adam dan Goyan (2008) dalam Utama & Gayatri (2018):

 $CAP/BVA = \frac{\text{Nilai buku aset tetap tahun ini-Nilai buku aset tetap tahun lalu}}{\text{Total aset}}$

c. Profitability (X₃)

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset, modal ataupun penjualan yang dimiliki (Harahap, 2007). Dalam penelitian ini, nilai profitabilitas didapat dari ROE (*Return on Equity*). Yaitu rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan modal yang dimiliki (Sudana, 2015). Berikut rumus yang dapat digunakan untuk ROE (Mathilda, 2012):

 $ROE = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ ekuitas}$

d. $Growth(X_4)$

Pertumbuhan adalah efek dari adanya perubahan volume usaha, baik itu peningkatan ataupun penurunan (Helfert 1997 dalam Safrida 2008). Tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan dapat menentukan besaran laba ditahannya, sehingga akan mempengaruhi dividen yang dibagi. Berikut rumus yang dapat digunakan menurut Perdana (2013) dalam Widianingsih (2016):

$$Growth = \frac{Laba\ saat\ ini-Laba\ tahun\ lalu}{Laba\ tahun\ lalu}$$

e. Bank Size (X₅)

Ukuran perusahaan merupakan kecil atau besarnya suatu perusahaan jika dilihat dari beberapa aspek, seperti aset, modal atau pendapatan (Moh'd Perry dan Rimbey, 1995 dalam Puspita. 2009). Besar kecilnya suatu bank akan mempengaruhi dividen yang dibayarkan. Ukuran bank dapat diproksikan dengan perhitungan rumus sebagai berikut (Afza & Mirza, 2010 dalam Mathilda, 2012):

$$SIZ = Ln Total Aset$$

f. $Taxation(X_6)$

Pajak atau *Taxation* merupakan setoran yang harus dibayarkan setiap wajib pajak kepada pemerintah tanpa mendapatkan imbal balik secara langsung (Rochmat Sumitro dalam Mardiasmo, 2019). Salah satu jenis pajak yang ada yaitu pajak penghasilan. Pajak penghasilan yang

dikenakan pada hasil investasi akan mempengaruhi investor dalam memilih pendapatan yang dinginkannya. Untuk menunda pembayaran pajak, investor akan cenderung memilih *capital gain* ketimbang dividen. Untuk memproksikan nilai pajak dapat digunakan rumus sebagai berikut (Al-Malkawi, 2007 dalam Osegbue et al., 2014):

$$Tax = \frac{Pajak \ yang \ dibayar}{Laba \ sebelum \ pajak}$$

3.8 Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk ke dalam jenis panel. Sementara uji yang perlu dilakukan adalah uji pemilihan model, uji asumsi klasik dan uji regresi. Software yang digunakan sebagai alat bantu untuk menguji data yaitu Eviews 9.

3.8.1 Model Estimasi pada Regresi Panel

Regresi panel dapat menggunakan 3 pendekatan (Basuki & Prawoto, 2016), yaitu:

1) CEM (Common Effect Model)

Model CEM akan memadukan data *cross section* dan *times series* dengan tidak memperhatikan individu yang menjadi objek sekaligus rentan waktu. Untuk melakukan estimasi sebuah model regresi panel, pendekatan yang bisa digunakan adalah kuadrat terkecil atau OLS (*Ordinary Least Square*). Berikut persamaan model CEM:

$$Yit = \alpha + X1it\beta it + \varepsilon it$$

Keterangan:

Y : Variabel Terikat

X¹ : Variabel Bebas 1

 α : Konstanta

 β : Koefisien regresi

 ϵ : Error Terms

t : Periode waktu

i : Individu/perusahaan

2) FEM (Fixed Effect Model)

Pada model FEM diasumsikan bahwa beda antar individu dapat diakomodasi dengan intersep. Cara yang dilakukan adalah dengan menggunakan variabel *dummy*, sehingga biasa disebut LSDV (*Least Square Dummy Variable*). Berikut persamaan dari model FEM:

$$Yit = \alpha + i\alpha 1 + X1it\beta it + \varepsilon it$$

Keterangan:

Y : Variabel Terikat

X¹ : Variabel Bebas 1

 α : Konstanta

β : Koefisien regresi

ε : Error Terms

t : Periode waktu

i : Individu/perusahaan

3) REM (Random Effect Model)

Model REM dapat melakukan estimasi dengan menggunakan nilai *error term* setiap perusahaan. Model ini biasa disebut ECM (*Error Component Model*) atau GLS (*Generalized Least Square*). Berikut persamaan model REM:

$$Y_{it} = X^{1}_{it}\beta_{it} + v_{it}$$

$$dimana \ v_{it} = c_{i} + d_{t} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y : Variabel Terikat

X¹ : Variabel Bebas 1

 α : Konstanta

β : Koefisien regresi

ε : Error Terms

t : Periode waktu

I : Individu/perusahaan

 c_i : Konstanta yang bergantung pada i

d_t : Konstanta yang bergantung pada t

3.8.2 Pemilihan Model

Model yang terpilih harus melalui beberapa uji. Menurut Basuki & Prawoto (2016) uji yang dapat dilakukan antara lain:

1) Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menguji antara model FEM dan CEM. Dasar keputusannya menurut Rosadi (2012) adalah sebagai berikut:

- Nilai Probability Cross section Chi-square < 5%, maka FEM terpilih, dilanjut Uji Hausman
- Nilai Probability Cross section Chi-square > 5%, maka CEM terpilih, dilanjut Uji Lagrange Multiplier

2) Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menguji antara model FEM dan REM. Dasar keputusannya menurut Rosadi (2012) adalah sebagai berikut:

- Nilai Probability Cross section Chi-square < 5%, maka selesai
- Nilai Probability Cross section Chi-square > 5%, maka REM terpilih,
 dilanjut Uji Lagrange Multiplier

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menguji antara model CEM dan REM. Dasar keputusannya menurut Rosadi (2012) adalah sebagai berikut:

- Nilai Both < 5%, maka REM terpilih
- Nilai Both > 5%, maka CEM terpilih

3.8.3 Model Terpilih

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier akan diperoleh satu model yang terpilih. Dari model tersebut dapat diketahui halhal sebagai berikut:

a. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi berfungsi untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013). Jika koefisien determinasi / *Adjusted R-squared* (R²) mendekati angka 1, maka variabel independen memiliki pengaruh yang semakin besar terhadap variabel dependen, dan sebaliknya. Berikut rumus Koefisien Determinasi:

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

Keterangan:

Kd : Koefisien determinasi

r² : Kuadrat koefisien korelasi berganda

b. Uji Simultan (Uji-F)

Uji Simultan bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Keputusan Uji F dapat diambil dari nilai Prob. (F-statistic). Berikut kriteria Uji F (Ghozali, 2013):

- Jika Prob. (F-statistic) < 0,05 (alpha), maka variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika Prob. (F-statistic) > 0,05 (alpha), maka variabel independen secara bersamaan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Uji Parsial (Uji-t)

Uji Parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Keputusan Uji t dapat dilihat dengan membandingkan nilai Prob.. t-statistic. Berikut kriteria Uji t:

- Jika nilai Prob. < 0,05 (alpha), maka secara individu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai Prob. > 0,05 (alpha), maka secara individu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk mengecek data sudah efisien dan tidak bias. Selain itu, juga dibutuhkan agar data yang digunakan dalam model

regresi berganda memiliki hubungan yang signifikan serta respresentatif. Asumsi klasik diujikan sebagai persyaratan yang harus dipenuhi dalam pengolahan data statistik sebelum melakukan analisis regresi linear berganda berbasis OLS (Ordinary Least Square). Uji asumsi klasik yang harus dilakukan adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Dalam analisis regresi, data yang diuji kenormalannya adalah variabel pengganggu atau residual. Data residual harus berdistribusi normal sehingga perlu dilakukan uji normalitas. Keputusan Uji Normalitas dapat dilihat dengan membandingkan hasil uji Jarque-Bera dan nilai Chi Square dalam tabel (Ansofino, 2016). Berikut dasar pengambilan keputusan dalam Uji Normalitas:

- Berdistribusi tidak normal jika data residual memiliki nilai Probability <
 0,05 (alpha).
- Berdistribusi normal jika data residual memiliki nilai Probability > 0,05
 (alpha).

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan Uji Multikolinearitas adalah untuk melihat adanya korelasi antar variabel bebas dalam penelitian (Ghozali, 2011). Jika dalam penelitian hanya menggunakan satu variabel bebas, maka multikolinearitas tidak mungkin terjadi. Data yang baik menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel bebas. Pengambilan keputusannya dapat dilihat dari nilai *Pearson*

Correlation. Berikut dasar pengambilan keputusan dalam Uji Multikolinearitas :

- Jika Nilai *Correlation* < 0,80, maka tidak ada multikolinearitas
- Jika Nilai *Correlation* > 0,80, maka terdapat multikolinearitas

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *variance* dari residual pengamatan satu dengan pengamatan lain. Disebut homoskedastisitas, jika satu pengamatan dengan pengamatan lain memiliki varian residual yang tetap. Sebaliknya, disebut heteroskedastisitas, jika satu pengamatan dengan pengamatan lain memiliki varian residual berbeda (Ghozali, 2006). Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser menggunakan nilai resid abs. Berikut dasar pengambilan keputusan dalam Uji Heterokedastisitas:

- Jika nilai Prob. > 0,05 (alpha), maka tidak ada heteroskedastisitas
- Jika nilai Prob. < 0.05 (alpha), maka terdapat heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Menurut Basuki & Prawoto (2016) data panel tidak perlu dilakukan uji autokorelasi. Tujuan uji autokorelasi adalah untuk melihat perbandingan nilai observasi saat ini dengan sebelumnya. Sehingga lebih ditujukan pada data yang waktunya runtut dan hanya memiliki satu objek penelitian atau disebut data *time series*. Jika uji autokorelasi tetap dilakukan pada data panel, maka hanya akan sia-sia. Berdasarkan teori tersebut, dapat disimpulkan uji autokorelasi pada penelitian ini dapat diabaikan.

3.8.5 Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satuan kenaikan dan penurunan antara tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Variabel bebas pada penelitian ini ada lebih dari satu, sehingga analisis yang digunakan adalah regresi berganda (multiple regression). Adapun persamaan regresi berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan:

Y : Dividend Payout Ratio

 α : Konstanta

 β_{123456} : Koefisien Regresi

 X_1 : Free Cash Flow

X₂ : Investment Opportunity Set

X₃ : Profitability

 X_4 : Growth

 X_5 : Bank Size

 X_6 : Taxation

e : Nilai Residual

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi 100 bank syariah terbesar di Asia berdasarkan data Tha Asian Banker tahun 2020. Tahun penelitian yang dipilih adalah 2012-2020 yang bertujuan untuk dapat melihat perkembangan bank syariah selama 9 tahun berturut-turut. Dalam pemilihan sampel, anggota populasi diseleksi dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 9 bank syariah. Adapun gambaran umum 9 bank syariah tersebut adalah:

1) Bank Islam Malaysia Berhad

Bank Islam Malaysia Berhad memiliki peran utama di bidang keuangan syariah nasional yang berdiri pada tahun 1983. BIMB menjadi salah satu pelopor perbankan syariah yang menandai berkembangnya perbankan syariah tidak hanya di Malaysia melainkan juga wilayah ASEAN. Pada awal berdirinya, BIMB dirintis oleh 30 karyawan di kantor pusat, daerah Selangor. Pada akhir tahun buku pertamanya, Bank Islam memiliki 272 karyawan yang ditempatkan di empat cabang yang beroperasi di Alor Setar, Kuala Terengganu, Kuala Lumpur, dan Kota Bharu. Hingga akhir tahun 2018, Bank Islam memiliki lebih dari 140 cabang di seluruh Malaysia dengan tenaga kerja lebih dari 4.500. Keberadaan BIMB saat ini diarahkan untuk memenuhi kebutuhan keuangan masyarakat dengan cara yang paling berkesinambungan dan etis, dengan tetap berpegang pada aturan dan prinsip syariah (sumber: www.bankislam.com).

2) Bank Rakyat Malaysia Berhad

Bank Rakyat Malaysia Berhad berdiri pada 28 September 1954 berdasarkan *Cooperative Ordinance* 1948 atau yang sekarang dikenal dengan Undang-Undang Perhimpunan Koperasi 1993. Bank Rakyat Malaysia Berhad memiliki total aset sebanyak RM 111.75 pada akhir Desember 2020. Awalnya, sistem yang digunakan adalah konvensional. Pada tahun 2002 bank beralih menggunakan sistem berbasis syariah. Hingga saat ini, Bank Rakyat Malaysia Berhad memiliki 148 cabang dari 983 ATM (*Automated Teller Machines*) dan CDM (*Cash Deposit Machines*) serta 127 Ar-Rahnu X'Change secara nasional. Selain itu, produk yang ditawarkan diantaranya pembiayaan komersil, perbankan konsumer, tabungan, investasi, serta produk perencanaan keuangan lainnya demi memenuhi permintaan dari nasabah (sumber: www.bankrakyat.com.my).

3) Malaysia Building Society Bank

Malaysia Building Society Bank adalah anak perusahaan dari Malaysia Building Society Berhad yang didirikan pada 28 November 2005 dan telah mendapatkan lisensi dari Bank Negara Malaysia untuk mengelola perbankan syariah. Malaysia Building Society Bank berada di bawah peraturan Undang-Undang Jasa Keuangan Islam tahun 2013 yang diatur dan diawasi oleh Bank Negara Malaysia. Terjadi penandatangan Perjanjian Saham & Pembelian antara Malaysia Building Society Bank dengan AFB (Asian Finance Bank Berhad) pada 6 November 2017. Kemudian akuisisi disetujui pada 23 Januari 2018 oleh pemegang saham Malaysia Building Society Bank. Sehingga, pada 7 Februari

2018 AFB telah resmi menjadi anak perusahaan Malaysia Building Society Berhad (sumber: www.mbsb.com.my).

4) Bank Islam Brunei Darussalam

Bank Ialam Brunei Darussalam berdiri pada tahun 2005 melalui penggabungan Islamic Bank of Brunei dan Islamic Development Bank of Brunei. BIBD menjadi bank terbesar di Brunei dan lembaga keuangan Islam unggulan. BIBD memiliki aset senilai B\$ 10,7 miliar dan sekitar 900 karyawan. Kantor pusatnya berada di Bandar Seri Begawan, dengan 17 cabang di lokasi strategis di 4 distrik, serta memiliki jaringan ATM terbesar di Brunei (sumber: www.bibd.com.bn).

5) Dubai Islamic Bank

Dubai Islamic Bank diresmikan oleh H.H. Shaikh Rashid pada 15 September 1975 dengan kantor perusahaan pertama berlokasi di Deira. Dubai Islamic Bank PJSC (DIB) adalah bank syariah yang berbasis di Uni Emirat Arab yang bergerak dalam penyediaan layanan perbankan dan keuangan. Bank beroperasi melalui empat segmen: pertama, segmen bisnis dan perbankan ritel, yaitu bank akan menyediakan fasilitas murabahah konsumer dan komersial, Islamic card, ijarah, pembiayaan perdagangan terutama untuk usaha kecil, menengah dan nasabah individu, serta transfer dana. Kedua, segmen perbankan investasi dan korporasi, yaitu bank menawarkan fasilitas kredit dan pembiayaan lainnya, layanan perbankan investasi, deposito, serta giro untuk nasabah korporasi dan institusi. Ketiga, segmen real estate yang bergerak dalam investasi real estate dan pengembangan properti lainnya. Keempat, segmen tresuri, yaitu bank akan

mengelola risiko pasar dan likuiditas secara keseluruhan, serta memberikan layanan tresuri kepada nasabah dan kegiatan terkait lainnya (sumber: www.dib.ae).

6) Qatar Islamic Bank

Qatar Islamic Bank adalah lembaga keuangan Islam pertama dan terbesar di Qatar yang berdiri pada tahun 1982. Qatar Islamic Bank memiliki 170 ATM dan 40% total aset bank syariah domestik. Cabang-cabang utama Qatar Islamic Bank melayani beberapa segmen khusus, seperti Pusat Perbankan Affluent, Pusat Perbankan Swasta, dan Pusat Perbankan Khusus Wanita. Selain itu, Qatar Islamic Bank juga melayani semua segmen pasar keuangan, termasuk lembaga pemerintah, individu, perusahaan besar ataupun UMKM. Beberapa tahun terakhir, Qatar Islamic Bank berusaha mengembangkan bisnisnya menjadi digital dengan tujuan produk dan layanan yang ditawarkan dapat digunakan lebih sederhana, nyaman, dan cepat (sumber: www.qib.com.qa).

7) Islamic Bank Bangladesh

Islamic Bank Bangladesh Limited didirikan pada 13 Maret 1983 sebagai Bank Islam pertama di Asia Tenggara. Serta menjadi *Joint Venture Public Limited Company* yang bergerak dalam bisnis perbankan komersial berdasarkan syariah Islam dengan 63,09% kepemilikan saham asing dan memiliki jaringan cabang terbesar dengan rincian total 384 cabang, 219 cabang pembantu dan 2306 agen outlet di antara bank swasta di Bangladesh. Islamic Bank Bangladesh terdaftar di Dhaka Stock Exchange Ltd. dan Chittagong Stock Exchange Ltd. Modal dasar yang dimiliki bank adalah Tk. 20.000,00 juta dan modal disetor Tk. 16.099,91

juta, hingga memiliki 33.686 pemegang saham per 31 Desember 2019 (sumber: www.islamibankbd.com).

8) Kuwait International Bank

KIB didirikan pada tahun 1973 dan awalnya dikenal sebagai Kuwait Real Estate Bank. Kemudian mulai 1 Juli 2007 KIB beroperasi menurut Syariah Islam. Sebagai bank syariah, bisnis KIB mencakup semua layanan perbankan termasuk penerimaan simpanan, transaksi pembiayaan, investasi langsung, murabahah (mobil, real estate dan komoditas), ijarah muntahia bittamlik (sewa untuk dimiliki), istishna, tawarruq, kredit kartu, wakalah dan produk lainnya. Selain itu, juga menyediakan layanan untuk proyek dan keuangan perusahaan seperti layanan perbendaharaan, penerbitan *letters of credit* (l/cs), *letter of guarantee* (l/gs) dan *real estate dealings and management of properties* (sumber: www.kib.com.kw).

9) Meezan Bank

Meezan Bank merupakan bank Islam pertama, terbesar, dan terbaik di Pakistan yang mulai beroperasi pada tahun 2002 setelah memperoleh lisensi perbankan komersil Islam oleh State Bank of Pakistan. Bank ini menawarkan rangkaian produk dan layanan perbankan syariah melalui jaringan perbankan ritel lebih dari 900 cabang di lebih dari 250 kota di Pakistan. Dengan adanya sistem perbankan yang canggih, lebih dari 950 ATM, MasterCard, kartu Debit VISA, *internet banking*, aplikasi seluler, pusat panggilan dan *sms-banking*. Bank beroperasi secara ketat di bawah prinsip Syariah Islam dan dikenal baik karena kemampuan pengembangan produk, penelitian perbankan Islam, dan layanan konsultasi. Meezan Bank telah diakui sebagai 'Bank Terbaik di Pakistan' oleh

Pakistan Banking Awards, yaitu penghargaan paling bergengsi di sektor perbankan Pakistan, sebagai bukti komitmen bank terhadap keunggulannya. Bank secara konsisten diakui sebagai 'Bank Islam Terbaik di Pakistan oleh berbagai lembaga lokal dan internasional. Lembaga pemberi penghargaan lainnya termasuk Pakistan and CFA Association – Pakistan, Asset AAA - Hong Kong, Islamic Finance News - Malaysia, The Banker - United Kingdom, majalah Global Finance - New York, Asiamoney - Hong Kong, South Asian Federation of Accountants, Forum Keuangan Islam Penghargaan Asia Selatan, Pakistan Banking Awards - Dawn & IBP Pakistan, (sumber: www.meezanbank.com).

4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian

Gambaran umum pada variabel penelitian ini dijelaskan melalui 2 jenis nilai mean, yaitu mean/tahun dan mean/bank. Nilai mean/tahun adalah perhitungan nilai mean dari 9 bank syariah pada satu tahun tertentu. Sedangkan nilai mean/bank adalah perhitungan nilai mean 1 bank syariah selama 9 tahun.

4.1.1.1 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil sebuah perusahaan mengenai dividen yang akan dibayarkan. Salah satu proksi yang digunakan adalah dividend payout ratio. Perhitungan dilakukan dengan cara membandingkan dividen yang dibayar dengan laba bersih setelah pajak. Berikut data dividend payout ratio pada perusahaan sampel periode 2012-2020:

Tabel 4. 1
Data *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Dividend Payout Ratio											
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Mean/ tahun	37,57	42,71	34,15	62,10	52,05	53,08	49,83	60,59	670,43		
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	118.06	
Mean/ bank	44.02	24.09	101.77	54.34	46.26	54.53	36.49	657.02	43.99		

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui rata-rata dividen 9 bank syariah pada 9 tahun adalah sebesar 118,06%. Sedangkan, rata-rata *dividend payout ratio* pada tiap-tiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 37,57%; 42,71%; 34,15%; 62,10%; 52,05%; 53,08%; 49,83%; 60,59%; dan 670,43%. Sehingga dikatakan dividen yang dibagikan mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki nilai rata-rata dividen tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Kuwait International Bank, yaitu sebesar 657,02% dan nilai rata-rata dividen terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Bank Rakyat Malaysia Berhad, yaitu sebesar 24,09%. Dari 9 bank syariah tersebut, yang memiliki porsi dividen diatas rata-rata (118,06%) adalah Kuwait Internasional Bank (657,02%). Sedangkan sisanya, Bank Islamic Malaysia Berhad (44,02%), Bank Rakyat Malaysia Berhad (24,09%), Malaysia Bulding Society Bank (101,77%), Bank Islamic Brunei Darussalam (54,34%), Dubai Islamic Bank (46,26%), Qatar Islamic Bank (54,53%), Islamic Bank Bangladesh (36,49%), dan Meezan Bank (43,99%) memiliki porsi dividen dibawah rata-rata.

4.1.1.2 *Free cash flow*

Perusahaam memiliki kesempatan lebih untuk membayarkan dividen apabila arus kas bebasnya tinggi. Hal itu disebabkan karena kas tersebut tidak terikat atau tidak ditujukan untuk pembiayaan tertentu. Pada penelitian ini, arus kas bebas akan diperoleh dengan menghitung selisih laba bersih setelah pajak dengan dividen yang dibayarkan, lalu dijumlahkan dengan penyusutan asetnya, kemudian dibagi dengan total aset yang dimiliki. Berikut hasil perhitungan arus kas bebas (free cash flow) pada perusahaan sampel periode 2012-2020:

Tabel 4. 2 Data Free Cash Flow Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Free Cash Flow										
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Mean/ tahun	1.08	0.90	1.14	0.75	0.75	0.64	0.65	0.50	0.38	
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	0.76
Mean/ bank	0.70	1.47	-0.03	0.80	1.15	0.82	0.54	0.56	0.81	

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui rata-rata *free cash flow* 9 bank syariah pada 9 tahun adalah sebesar 0,76%. Sedangkan, rata-rata *free cash flow* pada tiaptiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 1,08%; 0,90%; 1,14%; 0,75%; 0,75%; 0,64%; 0,65%; 0,50%; dan 0,38%. Sehingga dikatakan *free cash flow* yang dimiliki mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki nilai rata-rata *free cash flow* tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Bank Rakyat Malaysia Berhad, yaitu sebesar 1,47% dan rata-rata *free cash flow* terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Malaysia Building Society Bank, yaitu sebesar -0,03%. Dari 9 bank syariah tersebut, terdapat 5 bank syariah yang memiliki porsi *free*

cash flow diatas rata-rata (0,76%), yaitu Bank Rakyat Malaysia Berhad (1,47%), Bank Islam Brunei Darussalam (0,80%), Dubai Islamic Bank (1,15%), Qatar Islamic Bank (0,82%), dan Meezan Bank (0,81%). Sedangkan sisanya, Bank Islam Malaysia Berhad (0,70%), Malaysia Building Society Bank (-0,03%), Islamic Bank Bangladesh (0,54%), dan Kuwait Internasional Bank (0,56%) memiliki porsi *free cash flow* dibawah rata-rata.

4.1.1.3 *Investment opportunity set*

Pembayaran dividen oleh sebuah perusahaan perlu mempertimbangkan seberapa besar peluang investasi yang dimiliki. Adapun proksi yang dapat mengukur peluang investasi tersebut adalah CAP/BVA (Capital Expenditure to Book Value of Assets). Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan selisih nilai buku saat ini dan tahun lalu dengan total aset yang dimiliki. Hasil perhitungan CAP/BVA pada perusahaan sampel periode 2012-2020 adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 3
Data Investment Opportunity Set Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Investment Opportunity Set											
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Mean/ tahun	0.287	0.039	0.042	0.071	-0.002	0.049	0.036	0.155	-0.011		
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	0.074	
Mean/ bank	0.068	0.014	-0.004	0.043	0.051	0.012	0.198	0.025	0.258		

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui rata-rata *investment opportunity set* 9 bank syariah pada 9 tahun adalah sebesar 0,074%. Sedangkan, rata-rata *investment opportunity set* pada tiap-tiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 0,287%; 0,039%;

0,042%; 0,071%; -0,002%; 0,049%; 0,036%; 0,155%; dan -0,011%. Sehingga dikatakan *investment opportunity set* yang dimiliki mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki nilai rata-rata *investment opportunity set* tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Meezan Bank, yaitu sebesar 0,258% dan rata-rata *investment opportunity set* terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Malaysia Building Society Bank, yaitu sebesar -0,004%. Dari 9 bank syariah tersebut, terdapat 2 bank syariah yang memiliki *investment opportunity set* diatas rata-rata (0,074%), yaitu Islamic Bank Bangladesh (0,198%), dan Meezan Bank (0,258%). Sedangkan sisanya, Bank Islam Malaysia Berhad (0,068%), Bank Rakyat Malaysia Berhad (0,014%), Malaysia Building Society Bank (-0,004%), Bank Islamic Brunei Darussalam (0,043%), Dubai Islamic Bank (0,051%), Qatar Islamic Bank (0,012%), dan Kuwait Internasional Bank (0,025%) memiliki *investment opportunity set* dibawah rata-rata.

4.1.1.4 *Profitability*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba atau keuntungan yang diperoleh sebuah perusahaan. Adanya laba tersebut akan membantu jalannya operasional atau siklus hidup perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas adalah ROE (*Return On Equity*). Cara perhitungannya adalah membandingkan laba setelah pajak dengan modal yang dimiliki. Berikut hasil perhitungan ROE pada perusahaan sampel periode 2012-2020:

Tabel 4. 4
Data *Profitability* Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Profitability											
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Mean/ tahun	14,56	13,70	13,30	11,07	10,58	11,63	11,69	11,40	9,90		
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	11,98	
Mean/ bank	12.17	12,21	10,50	10,84	13,51	11,47	9,71	5,58	21,85		

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui rata-rata *profitability* 9 bank syariah selama 9 tahun adalah sebesar 11,98%. Sedangkan, rata-rata *profitability* pada tiap-tiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 14,56%; 13,70%; 13,30%; 11,07%; 10,58%; 11,63%; 11,69%; 11,40%; dan 9,90%. Sehingga dikatakan *profitability* yang dimiliki bank syariah mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki rata-rata *profitability* tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Meezan Bank, yaitu sebesar 21,85% dan rata-rata *profitability* terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Kuwait International Bank, yaitu sebesar 5,58%. Dari 9 bank syariah tersebut, terdapat 4 bank syariah yang memiliki *profitability* diatas rata-rata (11,98%), yaitu Bank Islam Malaysia Berhad (12,17%), Bank Rakyat Malaysia Berhad (12,21%), Dubai Islamic Bank (13,51%), dan Meezan Bank (21,85%). Sedangkan sisanya, Malaysia Building Society Bank (10,50%), Bank Islamic Brunei Darussalam (10,84%), Qatar Islamic Bank (11,47%), Islamic Bank Bangladesh (9,71%) dan Kuwait Internasional Bank (5,58%) memiliki *profitability* dibawah rata-rata.

4.1.1.5 *Growth*

Laba atau *income* yang diperoleh sebuah perusahaan dapat digunakan untuk melihat bagaimana perkembangan atau pertumbuhan selama periode tertentu. Pertumbuhan sebuah perusahaan terkadang dapat menjadi sinyal seperti apa kondisi internal dan eksternalnya, termasuk salah satunya adalah dividen yang akan dibagikan. Pertumbuhan dapat diukur dengan menghitung selisih laba saat ini dan tahun lalu kemudian dibagi dengan laba yang diperoleh tahun lalu. Berikut perhitungan *growth* pada perusahaan sampel periode 2012-2020:

Tabel 4. 5
Data *Growth* Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Growth											
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Mean/ tahun	18.56	9.72	22.31	0.07	4.86	34.38	7.30	4.96	-16.59		
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	9.51	
Mean/ bank	13.12	-3.74	19.12	10.55	16.53	8.07	2.10	-4.99	24.81		

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui rata-rata *growth* 9 bank syariah pada 9 tahun adalah sebesar 9,51%. Sedangkan, rata-rata *growth* pada tiap-tiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 18,56%; 9,72%; 22,31%; 0,07%; 4,86%; 34,38%; 7,30%; 4,96%; dan -16,59%. Sehingga dikatakan perutumbuhan yang dialami mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki nilai rata-rata *growth* tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Meezan Bank, yaitu sebesar 24,81% dan rata-rata *growth* terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Kuwait International Bank, yaitu sebesar -4,99%. Dari 9 bank syariah tersebut, terdapat 5 bank syariah yang memiliki pertumbuhan diatas rata-rata (9,51%), yaitu Bank

Islam Malaysia Berhad (13,12%), Malaysia Building Society Bank (19,12%), Bank Islamic Brunei Darussalam (10,55%), Dubai Islamic Bank (16,53), dan Meezan Bank (24,81%). Sedangkan sisanya, Bank Rakyat Malaysia Berhad (-3,74%), Qatar Islamic Bank (8,07%), Islamic Bank Bangladesh (2,10%), dan Kuwait International Bank (-4,99%) memiliki pertumbuhan dibawah rata-rata.

4.1.1.6 *Bank size*

Ukuran perusahaan merupakan ukuran kecil atau besarnya suatu skala dan kapabilitas yang dimiliki berdasarkan indikator tertentu. Salah satu indikatornya adalah total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemampuan lebih untuk menyejahterakan para pemegang sahamnya. Perhitungan matematis untuk mengukur ukuran perusahaan dilakukan dengan mencari nilai logaritma natural dari total aset atau harta yang ada. Ukuran masingmasing perusahaan sampel pada periode 2012-2020 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Data *Bank Size* Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Bank Size											
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Mean/ tahun	1754	1772	1786	1798	1810	1818	1804	1813	1823		
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	1798	
Mean/ bank	1777	1839	1692	1590	1894	1863	2051	1446	2027		

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui rata-rata ukuran bank dari 9 bank syariah pada 9 tahun terakhir adalah sebesar 1798%. Sedangkan, rata-rata ukuran bank pada tiap-tiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 1754%, 1772%, 1786%, 1798%, 1810%, 1818%, 1804%, 1813%, dan 1823%. Sehingga dikatakan ukuran

bank yang dimiliki mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki rata-rata ukuran bank tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Islamic Bank Bangladesh, yaitu sebesar 2051% dan rata-rata ukuran bank terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Kuwait International Bank, yaitu sebesar 1446%. Dari 9 bank syariah tersebut, terdapat 5 bank syariah yang memiliki porsi ukuran bank diatas rata-rata (1798%), yaitu Bank Rakyat Malaysia Berhad (1839%), Dubai Islamic Bank (1894%), Qatar Islamic Bank (1863%), Islamic Bank Bangladesh (2051%), dan Meezan Bank (2027%). Sedangkan sisanya, Bank Islamic Malaysia Berhad (1777%), Malaysia Building Society Bank (1692%), Bank Islamic Brunei Darussalam (1590%), dan Kuwait International Bank (1446%) memiliki porsi ukuran bank dibawah rata-rata.

4.1.1.7 *Taxation*

Pajak menjadi salah satu sumber pemasukan negara yang berasal dari individu ataupun lembaga. Sebuah perusahaan juga akan dikenakan pajak atas usahanya yang berhasil mendapatkan laba. Besar kecilnya pajak akan mempengaruhi sikap investor yangmana cenderung menghindari pajak. Sehingga jika pajak yang dikenakan tinggi, investor akan memilih *return* berupa *capital gain* dibandingkan dividen. Berikut perhitungan pajak pada perusahaan sampel periode 2012-2020:

Tabel 4. 7
Data *Taxation* Perusahaan Sampel Periode 2012-2020

Taxation										Mean
Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Mean/ tahun	20.43	20.83	17.80	20.83	21.84	18.67	18.89	19.19	18.76	
Bank Syariah	BIMB	BRMB	MBSB	BIBD	DIB	QIB	IBB	KIB	MB	19.69
Mean/ bank	24.73	6.83	29.48	16.90	0.72	0.70	57.96	2.74	37.17	

Sumber : data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui rata-rata pajak dari 9 bank syariah pada 9 tahun terakhir adalah sebesar 19,69%. Sedangkan, rata-rata pajak pada tiap-tiap tahun 2012-2020 adalah sebesar 20,43%; 20,83%; 17,80%; 20,83%; 21,84%; 18,67%; 18,89%; 19,19%; dan 18,76%. Sehingga dikatakan pajak yang dibayarkan mengalami fluktuatif. Adapun bank syariah yang memiliki rata-rata pajak tertinggi selama periode 2012-2020 adalah Islamic Bank Bangladesh, yaitu sebesar 57,96% dan rata-rata pajak terendah selama periode 2012-2020 dimiliki oleh Qatar Islamic Bank, yaitu sebesar 0,70%. Dari 9 bank syariah tersebut, terdapat 4 bank syariah yang membayarkan porsi pajak diatas rata-rata (19,69%), yaitu Bank Islamic Malaysia Berhad (24,73%), Malaysia Building Society Bank (29,48%), Islamic Bank Bangladesh (57,96%), dan Meezan Bank (37,17%). Sedangkan sisanya, Bank Rakyat Malaysia Berhad (6,83%), Bank Islamic Brunei Darussalam (16,90%), Dubai Islamic Bank (0,72%), Qatar Islamic Bank (0,70%), Kuwait International Bank (2,74%) memiliki porsi pajak dibawah rata-rata.

4.1.3 Pemilihan Model Estimasi

1) Uji Chow

Di dalam regresi panel terdapat beberapa model yang dapat digunakan, yaitu CEM (Common Effect Model), FEM (Fixed Effect Model), dan REM (Random Effect Model). Pengujian model FEM dan CEM dilakukan dengan Uji Chow. Jika hasil nilai Prob. Cross-section Chi-square < 0,05 maka FEM akan terpilih. Sebaliknya, jika nilai Prob. Cross-section Chi-square > 0,05 maka CEM akan terpilih. Berikut hasil dari Uji Chow:

Tabel 4. 8 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effect Test							
Test cross-sectopn fixed effects							
Effect Test Probability							
Cross-section Chi-square 0,0000							

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Tabel 4.8 diperoleh nilai Prob. Cross-section Chisquare 0,000 < 0,05. Sehingga model FEM terpilih dan dilanjutkan Uji Hausman.

2) Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menguji model FEM dan REM. Model FEM akan terpilih jika nilai Prob. Cross-section Chi-square < 0,05. Sementara model REM akan terpilih jika nilai Prob. Cross-section Chi-square > 0,05. Berikut hasil Uji Hausman:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test								
Test cross-sectopn random effects								
Test Summary Probability								
Cross-section random	0,6306							

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Uji Hausman, diperoleh nilai Prob. Cross-section Chisquare 0,6306 > 0,05. Sehingga model yang terpilih adalah REM dan dilanjutkan Uji Lagrange Multiplier.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier bertujuan untuk menentukan model yang dipilih antara CEM dan REM. Model CEM akan terpilih apabila nilai Both > 0,05. Sedangkan model REM akan terpilih apabila nilai Both < 0,05. Berikut hasil Uji Lagrange Multiplier (LM):

Tabel 4. 10 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Hash Oji Lagi ange Wultipher						
Lagrange Multiplier Test fo Random Effects						
Test Hypothesis						
Both						
Breusch Pagan	30,48623					
(0,000)						

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji LM, diperoleh nilai Both Breusch-Pagan 0,000 < 0,05. Sehingga model yang terpilih dalam regresi ini adalah REM (*Random Effect Model*).

4.1.4 Model Terpilih

Berdasarkan uji pemilihan model, model yang terpilih adalah REM (Random Effect Model) sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Model Regresi REM

Widdel Regiesi REM									
Dependent Variable: Y	Dependent Variable: Y								
Method : Panel EGLS (Cross-section random effects)									
Sample : 2012-2020	Sample : 2012-2020								
Periods included: 9									
Total panel (balanced) of	observ	ations: 81							
Variable Coefficient Probability									
X1_WINS -57.87022 0.0000									
X2_WINS 18.31117 0.2411									
X3_WINS 0.796546 0.111									
X4_WINS	-	0.119837	0.1151						
X5_WINS	_	0.040784	0.1120						
X6_WINS	_	0.388497	0.0849						
С		1.680066	0.0002						
V	Weighted Statistics								
R-squared 0,757663									
Ajusted R-squared 0,738014									
Prob (F-statistic)			0,000						

Sumber: data diolah (2022)

Dari model REM tersebut akan diketahui koefisien determinasi, uji simultan dan uji parsial sebagai berikut:

1) Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan model yang terpilih, diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4. 12 Koefisien Determinasi

Weighted Statistics						
Ajusted R-squared	0,738014					

Sumber: data diolah (2022)

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,7380 (73,80%) mengandung arti bahwa variabel Y (kebijakan dividen) dapat dijelaskan oleh variabel X_1 (free cash flow), X_2 (investment opportunity set), X_3 (profitability), X_4 (growth), X_5 (bank size), dan X_6 (taxation) sebesar 73,80%. Sedangkan sisanya 26,20% dijelaskan

oleh variabel lain di luar model.

2) Uji Simultan

Berdasarkan model yang terpilih, diperoleh nilai Probability untuk uji simultan sebagai berikut:

Tabel 4. 13 Uji Simultan

Weighted Statistics							
Prob (F-statistic)	0,0000						

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Uji Simultan, diperoleh nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0,000 < 0,05. Sehingga variabel X_1 (free cash flow), X_2 (investment opportunity set), X_3 (profitability), X_4 (growth), X_5 (bank size) dan X_6 (taxation) secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y (kebijakan dividen).

3) Uji Parsial

Berdasarkan model yang terpilih, diperoleh nilai Probability untuk uji simultan sebagai berikut:

Tabel 4. 14 Uji Parsial

Variabel	Prob.	Alpha	Keputusan	Keterangan
		(5%)	Hipotesis	
X1	0.0000	0,05	H1 diterima	Berpengaruh
X2	0.2411	0,05	H0 diterima	Tidak berpengaruh
X3	0.1117	0,05	H0 diterima	Tidak berpengaruh
X4	0.1151	0,05	H0 diterima	Tidak berpengaruh
X5	0.1120	0,05	H0 diterima	Tidak berpengaruh
X6	0.0849	0,05	H6 diterima	Tidak berpengaruh

Sumber: data diolah (2022)

a. Free Cash Flow

Berdasarkan uji parsial, diperoleh nilai Probability sebesar 0.0000 < 0.05. Hal ini menunjukkan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, keputusan hipotesis yang diambil adalah menerima H_1

dan menolak H_{0.}

b. Investment Opportunity Set

Berdasarkan uji parsial, diperoleh nilai Probability sebesar 0.2411 > 0.05. Hal ini menunjukkan *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, keputusan hipotesis yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_2 .

c. Profitabilty

Berdasarkan uji parsial, diperoleh nilai Probability sebesar 0.1117 > 0.05. Hal ini menunjukkan *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, keputusan hipotesis yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_3 .

d. Growth

Berdasarkan uji parsial, diperoleh nilai Probability sebesar 0.1151 > 0.05. Hal ini menunjukkan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, keputusan hipotesis yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_4 .

e. Bank Size

Berdasarkan uji parsial, diperoleh nilai Probability sebesar 0.1120 > 0.05 dengan nilai koefisien -0.040784. Hal ini menunjukkan *bank size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, keputusan hipotesis yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_5 .

f. Taxation

Berdasarkan uji parsial, diperoleh nilai Probability sebesar 0.0849 > 0,05. Hal ini menunjukkan bank size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, keputusan hipotesis yang diambil adalah menerima H6 dan menolak H0.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan guna melihat kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

1) Normalitas

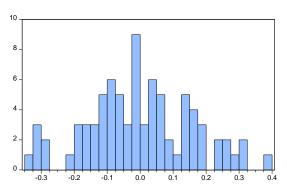
Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data penelitian. Data yang berdistribusi normal adalah salah satu indikator sebuah model regresi dikatakan baik. Pada penelitian ini, sebelum dilakukan uji normalitas dilakukan teknik *Winsorising* untuk memberikan perlakuan khusus pada data *outlier* atau data yang bernilai ekstrim. Teknik *winsorising* dipilih dengan tujuan tidak mengurangi jumlah observasi melainkan mengganti data *outlier* dengan nilai tertentu. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dan gambar berikut:

Tabel 4. 15 Hasil Uji Normalitas

=======================================						
Series: Standardized Residuals						
Sample 2012-2020						
Observat	ions 81					
Jarque-Bera 0,299602						
Probability	0,860879					

Sumber: data diolah (2022)

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera



Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan Gambar 4.2 dapat diketahui nilai Probability sebesar 0,860879 > 0,05 (alpha). Hal ini mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan ke uji asumsi klasik lainnya.

2) Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya keterkaitan antar variabel independen yang ditelliti. Uji multikolinearitas dapat dilakukan melalui uji *pearson correlation*. Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. 16 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.181191	0.521791	0.420464	0.172958	-0.341784
X2	0.181191	1.000000	0.413879	0.259782	0.182914	0.179487
X3	0.521791	0.413879	1.000000	0.535838	0.481674	0.118685
X4	0.420464	0.259782	0.53588	1.000000	0.118143	-0.020368
X5	0.172958	0.182914	0.481674	0.118143	1.000000	0.480078
X6	-0.341784	0.179487	0.118685	-0.020368	0.480078	1.000000

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Uji *Pearson Correlation*, nilai korelasi variabel x1, x2, x3, x4, x5, dan x6 adalah -0,34 < 0,80. Sehingga, antar variabel independen yaitu *free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size*, dan

taxation tidak terjadi masalah multikolinearitas.

3) Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya kesamaan *variance* dari nilai residual dari pengamatan satu dengan lainnya. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glejser manual karena adanya keterbatasan pada eviews yang digunakan, yaitu menggunakan variabel resid abs dan diperoleh nilai Probability sebagai berikut:

Tabel 4. 17 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hash CJi Heteroskedastisitas							
Dependent Variable : RESIDABS							
Method : PanelEGLS(Cross-section random effect)							
Sample : 2012-2020							
Periods included: 9							
Cross-section included:	9						
Total panel (balanced) o	Total panel (balanced) observations: 81						
Variable	Probability						
X1	0,5498						
X2	0,7552						
X3 0,1909							
X4 0,4002							
X5	0,3617						
X6	0,8644						

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Tabel 4.11 nilai Probability x1, x2, x3, x4, x5, dan x6 lebih besar dari 5% (alpha). Sehingga disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4) Autokorelasi

Pada penelitian ini uji autokorelasi tidak dilakukan karena data yang digunakan adalah data panel. Sementara uji autokorelasi lebih menekankan pada data *time series* yang memiliki satu objek penelitian dengan runtut waktu. Oleh karena itu, pengujian autokorelasi pada data panel hanya akan sia-sia (Basuki &

Prawoto, 2016).

4.1.6 Analisis Regresi Berganda Data Panel

Berdasarkan hasil *Random Effect Model*, persamaan regresi berganda data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,680 - 57,870X_1 + 18,311X_2 + 0,796X_3 - 0,119X_4 - 0,040X_5 - 0,388X_6 + e$$

Dari persamaan tersebut, dapat diketahui nilai konstanta sebesar 1,680. Apabila nilai X_1 (free cash flow), X_2 (investment opportunity set), X_3 (profitability), X_4 (growth), X_5 (bank size), dan X_6 (taxation) memiliki nilai 0, maka Y (kebijakan dividen) adalah sebesar 1,680. Setiap kenaikan X_1 (free cash flow) sebesar satu satuan akan menurunkan Y (kebijakan dividen) sebesar 57,870 satuan. Setiap kenaikan X_2 (investment opportunity set) sebesar satu satuan akan meningkatkan Y (kebijakan dividen) sebesar 18,311 satuan. Setiap kenaikan X_3 (profitability) sebesar satu satuan akan meningkatkan Y (kebijakan dividen) sebesar 0,796 satuan. Setiap kenaikan X_4 (growth) sebesar satu satuan akan menurunkan Y (kebijakan dividen) sebesar 0,119 satuan. Setiap kenaikan X_5 (bank size) sebesar satu satuan akan menurunkan Y (kebijakan dividen) sebesar 0,040 satuan. Setiap kenaikan X_6 (taxation) sebesar satu satuan akan menurunkan Y (kebijakan dividen) sebesar 0,388 satuan.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini membahas tentang pengaruh *free cash flow, investment* opportunity set, profitability, growth, bank size, dan taxation terhadap kebijakan dividen. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan

perbankan syariah di Asia periode 2012-2020.

4.2.1 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Free Cash Flow atau arus kas bebas dapat menunjukkan ketersediaan kas yang dapat digunakan untuk kepentingan investor, yaitu pembagian dividen. Bertambah atau berkurangnya arus kas bebas perusahaan berpotensi merubah jumlah dividen tunai yang dibagi. Berdasarkan hasil uji t, nilai Probability free cash flow sebesar 0,000 < 0,05 (alpha), sehingga variabel free cash flow secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan syariah. Hal ini sejalah dengan hasil penelitian Hamid et al., (2016) dan Al Fasfus (2020). Kas yang berlebih dalam sebuah perusahaan dapat meningkatkan biaya agensi dan menyebabkan inefisiensi manajerial. Akan lebih baik jika kelebihan kas dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Jensen, 1986a). Perusahaan dengan kas yang berlebih dapat mencerminkan kemampuan membayar dividen lebih atas pendapatan saat ini. Kebijakan dividen tidak hanya menunjukkan profit tidak nya perusahaan, melainkan juga kemungkinan fluktuasi pendapatan (Alli et al., 1993). Beberapa penelitian terdahulu menyebutkan adanya hubungan negatif atau terbalik antara free cash flow dengan kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki arus kas bebas tinggi, maka dividen yang dibagikan akan berkurang. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki arus kas bebas rendah, maka dividen yang dibagi akan meningkat. Pihak manajemen sebagai pemegang kendali perusahaan, akan menggunakan arus kas bebas sebagaimana mestinya. Namun, penggunaan yang berlebihan akan berdampak pada pengurangan jumlah dividen (Harun & Jeandry, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian Kania &

Bacon (2005), Adil et al. (2011), Mardiyati et al. (2014), Harun & Jeandry (2018) yang menyatakan peningkatan arus kas bebas akan mengurangi rasio pembayaran dividen.

4.2.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set dapat menunjukkan seberapa besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil uji t, nilai Probability investment opportunity set sebesar 0,2411 > 0,05 (alpha). Sehingga variabel investment opportunity set secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan syariah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Pradana & Sanjaya, (2017). Penyebab tidak adanya pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh pemegang saham pengendali atas dibagi atau tidaknya dividen, sehingga pemegang saham lain (minoritas) mau tidak mau harus mengikuti. Serta diduga adanya ekspropriasi yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali yang menyebabkan dividen tidak dibagi (Pradana & Sanjaya, 2017).

4.2.3 Pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t, nilai Probability *profitability* sebesar 0,1117 > 0,05 (alpha), sehingga variabel *profitability* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan syariah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Osegbue et al., (2014), Widianingsih (2016), Puspitaningtyas (2019), (Jovković et al., 2021) yang menyatakan naiknya laba sebuah perusahaan sementara perusahaan tersebut sering tidak membagikan dividen, besar kemungkinan laba yang diperoleh digunakan untuk melakukan ekspansi. Selain

itu, keuntungan sebuah perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen akan digunakan sebagai sumber modal internal. Oleh karena itu, perusahaan tidak perlu mencari modal dengan cara hutang atau menerbitkan saham baru (Dewantara et al., 2019).

4.2.4 Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t, nilai Probability growth sebesar 0.1151 > 0.05(alpha). Sehingga variabel growth secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan syariah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Puspitaningtyas (2019) pada perbankan konvensional yang menjelaskan bahwa variabel pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap dividen dapat disebabkan beberapa faktor, diantaranya perusahaan perlu memenuhi saldo kas yang maksimal agar kondisi perusahaan menjadi likuid, perusahaan perlu membiayai utang yang dimiliki untuk menjaga kelangsungan hidupnya, dan perusahaan akan melakukan ekspansi jika memiliki peluang menguntungkan. Sementara itu, pada bank syariah masih terfokus untuk memajukan perusahaan agar bisnisnya terus tumbuh, sehingga memilih mengurangi atau bahkan tidak membagikan dividen. Alasannya adalah dana yang dimiliki digunakan untuk menyalurkan pembiayaan dan memperkuat permodalan (Richard, 2019).

4.2.5 Pengaruh *Bank Size* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t, nilai Probability *bank size* sebesar 0,1120 > 0,05 (alpha). Sehingga variabel *bank size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan syariah. Hal ini sejalan dengan hasil

penelitian Zameer et al., (2013), Mahaputra & Wirawati (2014), Widianingsih (2016), Hosain (2016), Al Fasfus (2020), Jovković et al. (2021). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena semakin besar perusahaan belum tentu akan membagikan semakin banyak dividen, dan sebaliknya semakin kecil perusahaan belum tentu akan membagikan dividen semakin kecil pula (Putri, 2017). Selain itu, perusahaan besar yang memiliki akses lebih mudah ke pasar modal, tidak akan menggunakannya hanya untuk kepentingan pembayaran dividen, melainkan untuk pembayaran hutang atau kepentingan lain untuk menjaga keberlangsungan perusahaan ke depan (Gede, 2014 dalam Putri, 2017).

4.2.6 Pengaruh *Taxation* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t, nilai Probability *taxation* sebesar 0,0849 > 0,05 (alpha), sehingga variabel *taxation* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada sektor perbankan syariah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Osegbue et al. (2014), Hamid et al. (2016). Seseorang yang berada di posisi *tax bracket* tinggi cenderung akan menghindari dividen yang tinggi dengan alasan untuk menghindari pengenaan pajak. Sedangkan orang yang berada dalam *tax bracket* rendah cenderung tidak memiliki preferensi yang kuat. Dengan hasil pajak yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, maka bisa dikatakan pajak bukan satu faktor penting yang akan menentukan besaran dividen (Holmen et al., 2007). Menurut Bernheim (1991), investasi tidak dipengaruhi oleh pajak dividen. Sehingga pajak dividen tidak begitu berdampak pada kebijakan dividen dan justru pajak dividen akan menambah pendapatan negara.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang dilakukan untuk menguji pengaruh *free cash flow, investment opportunity set, profitability, growth, bank size,* dan *taxation* terhadap kebijakan dividen pada perbankan syariah di Asia periode 2012-2020, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Profitability, Growth, Bank Size, dan Taxation secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 2) Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi arus kas bebas yang dimiliki bank syariah akan mempengaruhi dividen yang dibayarkan.
- 3) *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, setiap perubahan pada kesempatan investasi tidak akan mempengaruhi dividen yang dibagikan. Oleh karena itu, kesempatan investasi yang tinggi belum tentu mengakibatkan dividen yang dibagi berkurang.
- 4) *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, tingginya laba yang diperoleh belum tentu dividen yang dibagikan meningkat. Oleh karena itu, perubahan laba atau profit tidak berdampak pada rasio dividen yang dibayarkan.
- 5) *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan pesat belum tentu akan

mengesampingkan pembayaran dividen. Sehingga pertumbuhan yang dialami bank syariah tidak mempengaruhi keputusan dividen yang diambil.

- 6) *Bank Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan besar tidak sepenuhnya akan membayarkan dividen tinggi dan begitu pula sebaliknya. Sehingga besar atau kecil sebuah perusahaan tidak berdampak pada dividen yang dibagi.
- 7) *Taxation* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, pajak yang dibayarkan perusahaan kepada pemerintah atau negara tidak memiliki hubungan dengan kebijakan dividen yang diambil.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat, peneliti dapat memberikan saran bagi beberapa pihak, antara lain:

1) Akademisi

Bagi akademisi yang melakukan penelitian determinasi kebijakan dividen, sebaiknya menambahkan variabel dan jumlah perusahaan yang menjadi sampel agar hasil penelitian lebih representatif.

2) Investor

Investor pada saat akan melakukan penanaman modal, lebih baik melakukan analisis terkait arus kas bebas perusahaan terlebih dulu. Tujuannya untuk memperkirakan tingkat *return* atau dividen yang akan diperoleh.

3) Perusahaan

Sebaiknya pihak manajer perusahaan mempertimbangkan arus kas bebas yang dimiliki sebelum menentukan porsi dividen yang akan dibagikan. Sebab, keputusan dividen yang bijak akan menguntungkan semua pihak yang terkait.

Investor akan merasa senang dengan dividen yang diperoleh. Sementara perusahaan bisa saja mendapat tambahan modal dari investor baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Adil, C. M., Zafar, N., & Yaseen, N. (2011). Empirical analysis of determinants of dividend payout: Profitability and liquidity. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(1), 289–300.
- Afza, T., & Mirza, H. (2010). Ownership structure and cash flow as determinants of corporate dividend policy in Pakistan. *International Business Research*, 3(3).
- Ahmad, I., & Muqaddas, M. F. (2016). AN EMPIRICAL STUDY OF BANKING SECTOR OF PAKISTAN. *Applied Studies in Agribusiness and Commerce APSTRACT*, 10(4–5), 101–106. https://doi.org/10.19041/APSTRACT/2016/4-5/13
- Ahmad, J. (2008). The Financial Factors Influencing Cash Dividend Policy: A Sample of US Manufacturing Companies. *Intermetro Business Journal*, 4(2).
- Ahmad, K. (1983). "The Nature of Islamic Resurgence" in Voices of Resurgent Islam. Oxford University Press.
- Al-Malkawi. (2007). Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan. Journal of Economic and Administrative Science, 23, 44–71.
- Al Fasfus, F. S. (2020). IMPACT OF FREE CASH FLOWS ON DIVIDEND PAY-OUT IN JORDANIAN BANKS. *Asian Economic and Financial Review*, 10(5), 547–558. https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2020.105.547.558
- Alli, K. L., Khan, A. Q., & Ramirez, G. G. (1993). Determinants of corporate dividend policy: a factor analysis. *Financial Review*, 28(4), 523–547.
- Ansofino, D. (2016). Buku Ajar Ekonometrika. Deepublish.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta.
- Aristania, D. & I. M. P. D. P. (2015). Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jirnal Akuntansi Universitas Udayana Bali*, 11(1).
- Atmaja, L. S. (2008). Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Andi Offset.
- Aulia, G., & Alfarisi, M. F. (2019). Determinants of Dividend Policy of Listed Commercial Banks in Indonesia. *AMAR* (*Andalas Management Review*), 3(2), 76–89. https://doi.org/10.25077/amar.3.2.76-89.2019
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi

- dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews. Rajawali Press.
- Bernheim, B. D. (1991). Tax Policy and Dividend Puzzle. *Tha Rand Journal of Economics*, 22(4), 455–476.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in The Hand" Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, *10*(1).
- Black, F., & Scholes, M. (1974). The effects of Dividend Policy on Common Stock Prices and Returns. *Journal of Financial Economics Economics*, 2, 1–22.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2003). *Intermediate financial management with thomson one*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh*. Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat.
- Dewantara, A. B., Siswanto, & Rizqi, A. M. (2019). PROFITABILITY AND LEVERAGE, AND THE IMPLICATION ON THE DIVIDEND POLICY OF JAKARTA ISLAMIC INDEX. *El Dinar: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 7(1).
- Dewasiri, N. Jayantha, Weerakoon, Yatiwelle, Koralalage, Azeez, Athambawa Abdul, Jayarathne, Kuruppuarachichi, D. W. (2019). Determinants of Dividend Policy: Evidence from an Emerging and Developing Market. *Managerial Finance*.
- Dickens, R. N., Casey, K. M., & Newman, J. a. (2003). Bank Dividend Policy: Explanatory Factors. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 41(1), 3–12. https://doi.org/10.2307/40473341
- Fahmi, M. M. (2020). Pengaruh Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Fiseha, S. (2018). *DETERMINANT OF DIVIDEND PAYOUT: THE ETHIOPIAN PRIVATE BANKS* (Issue January). Addis Ababa University.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multiverate dengan Program SPSS*. Badan Peneliti Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multiverate dengan Program SPSS* (Ketiga). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21

- *Update PLS Regresi*. Badan Peneliti Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264–272.
- Gumanti, T. A. (2013). Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Aplikasi. UPP STIM YKPN.
- Hadiwidjaja. (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Universitas Sumatera Utara.
- Hamid, R., Yaqub, M. S., Mubashir, M., & Awan, H. (2016). Antecedents of Dividend Policy: Empirical Evidence from Banking Sector of Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 5(2), 263–274.
- Hamid, Z., Hanif, A., Saif-ul-malook, S., & Wasimullah. (2012). The effect of taxes on dividend policy of banking sector in Pakistan. *African Journal of Business Management*, 6(8), 2951–2954. https://doi.org/10.5897/AJBM11.1767
- Harahap, S. S. (2007). *Teori Akuntansi, Edisi Revisi Sembilan*. PT RAJA GRAFINDO PERSADA.
- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas, dan Size terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi*, 5(2), 122–137.
- Haryeti & Ririn A Ekayanti. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 20(3).
- Hassan, K., & Lewis, M. (2009). *The Handbook of Islamic Banking*. Edward Elgar.
- Hatta, A. J. (2002). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI*, 5(2).
- Herlambang, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverahe terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jom Fekon*, 4(1).
- Hery. (2013). Rahasia Pembagian Dividen dan Tata Kelola Perusahaan. Penerbit Gava Media.

- Hidayah, N. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420. https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89
- Holmen, M., Knopf, J., & Peterson, S. (2007). Inside Shareholder's Effective Tax Rates and Dividend. *Journal of Banking and Finance*.
- Hosain, M. Z. (2016). Determinants of the Dividend Payout Policy: A Study on Listed Private Commercial Banks of Dhaka Stock Exchange Limited in Bangladesh. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 7(5), 1–10. https://doi.org/10.9790/5933-0705040110
- Imran, K., Usman, M., & Nishat, M. (2013). Banks dividend policy: Evidence from Pakistan. *Economic Modelling*, 32(1), 88–90. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.01.041
- Jensen, M. C. (1986a). Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C. (1986b). The Agency Cost of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers. *Jornal of American Economic Review*, 76, 323–329.
- Jovković, B., Bogićević, J., & Vasić, A. (2021). Determinants of Dividend Policy: A Case of Serbia 's Banking Sector. *Our Economy*, 67(1), 13–22. https://doi.org/10.2478/ngoe-2021-0002
- Juhandi, N., Rahardjo, B., Tantriningsih, H. A., & Fahlevi, M. (2019). The GROWTH OF SHARIA BANKING IN ASIA. *Journal of Research in Business, Economics and Management, 12*(2), 2341–2347. http://www.scitecresearch.com/journals/index.php/jrbem/article/view/1708
- Kania, S. L., & Bacon, F. W. (2005). What Factors Motivate The Corporate Dividend Policy.
- Kasiram, M. (2008). Metode Penelitian Kuantitatif-Kualitatif. UIN Maliki Press.
- Kholis, N. (2008). Masa Depan Ekonomi Islam Dalam Arus Trend Ekonomi Era Global. *Jurnal UNISIA*, *31*, 12–25.
- Kholis, N. (2017). Potret Perkembangan dan Praktik Keuangan Islam di Dunia. *Millah*, *17*(1).
- Kodrat, D. S. dan C. H. (2009). *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Graha Ilmu.
- Lee, S. W. (2009). Determinants of dividend policy in Korean banking industry. *Banks and Bank Systems*, 4(1), 67–71.
- Lintner, J. (1962). Dividends, earnings, leverage, stock prices and the supply of

- capital to corporations. *The Review of Economics Ans Statistics*, 44, 243–269.
- Litzenberg, R. H., & Ramaswamy, K. (1979). The Effect of Personal Taxes and Dividend on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence. *Journal of Finance Economics*.
- Litzenberg, R. H., & Ramaswamy, K. (1982). The effects of dividends on common stock prices tax effect or information effect? *The Journal of Finance*, 37(2), 429–443.
- Mahaputra, G. A. dan N. G. P. W. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3).
- Mahaputra, G. A., & Wirawati, N. G. P. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *9*(3), 695–708.
- Maladjian, C., & Khoury, R. El. (2014). Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 240–256. https://doi.org/10.5539/ijef.v6n4p240
- Manalu, L. P. (2018). Pengaruh Profitability, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Shareholder Power dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatera Utara.
- Manzoor, P. (2004). Islam in the Era of Globalization: Muslim Attitudes Towards Modernity and Identity. *Journal of Islamic Studies: Oxford Center for Islamic Studies*, 15(2).
- Mardiasmo. (2019). Perpajakan. Andi Offset.
- Mardiyati, U., Nusrati, D., & Hamidah. (2014). Pengaruh Free Cash Flow, Return on Assets, Total Assets Turnover, dan Sales Growth terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 5(2).
- Marfo-Yiadom, E., & Agyei, S. K. (2011). Determinants of dividend policy of banks in Ghana. *International Research Journal of Finance and Economics*, 61(August), 99–108.
- Marglin, S. (2012). *Premises for a New Economy*. Tellus Institute.
- Masdupi, E. (2005). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*

- *Indonesia*, 20(1), 57–59.
- Masdupi, E. (2012). Pengaruh Insider Ownerships, Struktur Modal, dan Pertumbuhan PerusahaanTerhadap Kebijakan Dividen Perusahaan SyariahYang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Economac*, 12(1), 9–14.
- Maskun. (2012). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Return on Asset, Earning per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food Beverage yang Go Public BEJ. Universitas Diponegoro.
- Mathilda, M. A. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pajak dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Non Finansial yang terdaftar di BEI. Universitas Indonesia.
- Mediatanto, G. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, *34*(1), 411–433.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Murhadi, W. R. (2015). Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Salemba Empat.
- Nadeem, N., Bashir, A., & Usman, M. (2018). Determinants of Dividend Policy of Banks: Evidence from Pakistan. *THE PAKISTAN JOURNAL OF SOCIAL ISSUES*, *June*.
- Natalia, D. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Universitas Negeri Padang.
- Nur, D. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*.
- Nurchaqiqi, Rozi & Suryarini, T. (2018). The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderatoring. *Accounting Analysis Journal*, 7(1).
- Odawo, C., & Ntoiti, J. (2015). DETERMINANTS OF DIVIDEND PAYOUT POLICY IN PUBLIC LTD BANKS IN KENYA: A CASE STUDY OF CFC STANBIC BANK DETERMINANTS OF DIVIDEND PAYOUT POLICY IN PUBLIC LTD BANKS IN KENYA: A CASE STUDY OF CFC STANBIC BANK. Journal of Business and Change Management,

- 2(54), 182–191.
- Osegbue, I. F., Ifurueze, M., & Ifurueze, P. (2014). An analysis of the relationship between dividend payment and corporate performance of Nigerian banks. *Global Business and Economics Research Journal*, 3(2), 75–95.
- Pradana, S. W. I., & Sanjaya, I. P. S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI). Simposium Nasional Akuntansi.
- Pradana, S. W. L., & Sanjaya, I. P. S. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 113–124. https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1232
- Prihatini, P., & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ecogen*, 1(2), 298. https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i2.4750
- Pronk, J. (2001). Globalization: A Developmental Approach. Zed Books.
- Puspita, F. (2009). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio. Universitas Diponegoro.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Assessment of financial performance and the effect on dividend policy of the banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Banks and Bank Systems*, 14(2), 24–39. https://doi.org/10.21511/bbs.14(2).2019.03
- Puspitasari, N. A. (2014). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Universitas Diponegoro Semarang.
- Putri, C. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Baverages di Bursa Efek Indonesia. STIE Perbanas.
- Putri, P. A. D., & Putra, I. N. W. A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow Perusahaan Di Tahap Growth Dan Mature Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 87–115.
- Qal'ahji, M. R. (1992). Ensiklopedia Fiqh Umar bin Khattab. In *Ensiklopedia Fiqh Umar bin Khattab*. PT Raja Grafindo Perkasa.
- 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*, 9(1).

- Ramadhan, A. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Sales Growth terhadap Dividend Policy pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 112–119.
- Ratnasari, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Risiko terhadap Kebijakan Dividen. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Richard. (5 Juli 2019). PNBS tak Bagikan Dividen, Ini Alasannya. Diperoleh tanggal 22 Maret 2022. https://www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20190705/90/112038 7/pnbs-tak-bagikan-dividen-ini-alasannya
- Riyanto, B. (2008). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130.
- Rochmah, H. N., & Ardianto. (2020). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business & Management*, 7. https://doi.org/https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927
- Rosadi, D. (2012). Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews. Andi Offset.
- Rosdini, D. (2009). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio. *Department of Accounting*.
- Saje, E. M. (2015). *Determinants of Dividend Payout in Ethiopian Private Banks*. Addis Ababa University.
- Samuel, S. E., & Inyada, S. J. (2010). The Effect of company income tax on dividend policy of financial institutions in Nigeria. *Continental Journal Social Science*, 3, 1–6.
- Saputro, R. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Dengan Profitabilitas. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Sari, Syara Purnama dan Lestari, W. R. (2015). Analisis Dampak Pengumuman Dividen terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Magister Manajemen*, *1*(2).
- Sari, N. L. P. P., & Budiartha, I. K. (2016). PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) PADA KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN UMUR PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 5,

- Setyaningsih, I. P., & Sucipto, A. (2021). Moderasi Ukuran Perusahaan pada Profitabilitas, Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen. *Iqtishoduna*, 17(2).
- Simarmata, H. Y., & Hutajulu, L. (2017). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Akuntansii & Keuangan Daerah*, 12(2), 29–42.
- Sitanggang. (2009). Analisis Pengenaan Pajak Penghasilan terhadap Pembagian Dividen. Universitas Sumatera Utara.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 63. https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01
- Sudana, I. M. (2015). manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik (Kedua). Erlangga.
- Sudarsi, S. (2002). Ratio Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 9(1).
- Sugiyono. (2010). Metodelogi Penelitian Bisnis. Alfabeta.
- Sugiyono. (2012). Memahami Penelitian Kualitatif. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif. Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. PT Alfabet.
- Sugiyono. (2019). Statistika untuk Penelitian. Alfabeta.
- Sulistiyowati, A., & Utaminingtyas. (2010). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen dengan good corporate governance sebagai variabel intervening. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Sutrisno. (2012). Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi. Ekonisia.
- Utama, N. P. S. P., & Gayatri. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen. *E-Jirnal Akuntansi Universitas Udayana Bali*, 22(2).
- Utami, A. P. (2015). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio

- (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 2010-2013. UIN Malang.
- Van Home, James C & Wachowicz, J. M. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (12th ed.). Salemba Empat.
- Widianingsih, W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage, Groth dan Firm Size terhadap Rasio Pasar. Universitas Pasundan.
- Yuliafitri, I. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Laba dan Arus Kas Masa Depan pada Perusahaan Go Publik. *Jurnal Investasi*, 7(1).
- Zameer, H., Rasool, S., Iqbal, S., & Arshad, U. (2013). Determinants of Dividend Policy: A Case of Banking Sector in Pakistan. *Middle East Journal of Scientific Research*, 18(3), 410–424. https://doi.org/10.5829/idosi.mejsr.2013.18.3.12200

Zed, M. (2003). Metode Penelitian Kepustakaan. Yayasan Obor Indonesia.

www.bankislam.com. diakses pada 8 Oktober 2021

www.banknizwa.om. diakses pada 30 September 2021

www.bankrakyat.com.my. diakses pada 8 Oktober 2021

www.bankvictoriasyariah.co.id. diakses pada 30 September 2021

www.bcasyariah.co.id. diakses pada 7 Oktober 2021

www.bibd.com.bn. diakses pada 2 Oktober 2021

www.btpnsyariah.com. diakses pada 1 Oktober 2021

www.dib.ae. diakses pada 11 Oktober 2021

www.emiratesislamic.ae. diakses pada 12 Oktober 2021

www.islamibankbd.com. diakses pada 2 Oktober 2021

www.ithmaarbank.com. diakses pada 10 Desember 2021

www.kib.com.kw. diakses pada 16 Oktober 2021

www.maybank.com. diakses pada 7 Oktober 2021

www.mbsb.com.my. diakses pada 8 Oktober 2021

www.meezanbank.com. diakses pada 16 Oktober 2021

www.muamalat.com.my. diakses pada 12 Oktober 2021

www.ocbc.com.my. diakses pada 2 Oktober 2021

www.paninbanksyariah.co.id. diakses pada 1 Oktober 2021 www.qib.com.qa. diakses pada 10 Oktober 2021 www.rhbgroup.com. diakses pada 30 September 2021 www.sc.com. diakses pada 6 Oktober 2021 www.theasianbanker.com. diakses pada 26 September 2021 www.warbabank.com. diakses pada 10 Desember 2021 www.ziraatbank.com. diakses pada 10 Desember 2021



Lampiran 1 Tabulasi data Kebijakan Dividen

D 1- C 1- 1-	Dividend Payout Ratio									Mean/
Bank Syariah	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	0.3404	0.3974	0.2375	0.5068	0.4913	0.4713	0.4963	0.4999	0.5211	44.02
Bank Rakyat Malaysia Berhad	0.1853	0.2312	0.2253	0.2493	0.2402	0.2369	0.2639	0.2364	0.2999	24.09
Malaysia Building Society Bank	0.2771	0.7234	0.1317	1.6851	0.9313	0.5717	1.5345	1.9691	1.3355	101.77
Bank Islamic Brunei Darussalam	0.3483	0.4006	0.3444	0.4106	0.3863	1.1607	0.2632	0.5734	1.0032	54.34
Dubai Islamic Bank	0.4187	0.3461	0.3554	0.4133	0.4395	0.4935	0.4441	0.4513	0.8016	46.26
Qatar Islamic Bank	0.9446	0.6685	0.5719	0.4946	0.4758	0.4987	0.4474	0.3959	0.4102	54.53
Islamic Bank Bangladesh	0.1247	0.2022	0.2928	0.7078	0.7189	0.3431	0.265	0.2938	0.3357	36.49
Kuwait International Bank	0.3561	0.4943	0.4759	0.5226	0.4606	0.5248	0.4439	0.593	55.2602	657.02
Meezan Bank	0.3863	0.3801	0.4388	0.5989	0.5409	0.4765	0.3261	0.4405	0.3713	43.99
Mean/tahun	37.57	42.71	34.15	62.10	52.05	53.08	49.83	60.59	670.43	118.06

Lampiran 2 Tabulasi data Free Cash Flow

Bank				F	ree Cash	Flow				Mean/
Syariah	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	0.0118	0.0080	0.0096	0.0063	0.0059	0.0061	0.0054	0.0054	0.0044	0.70
Bank Rakyat Malaysia Berhad	0.0188	0.0186	0.0179	0.0155	0.0133	0.0145	0.0129	0.0117	0.0089	1.47
Malaysia Building Society Bank	0.0121	0.0049	0.0225	-0.0027	0.0004	0.0029	-0.0144	-0.0215	-0.0069	-0.03
Bank Islamic Brunei Darussalam	0.0130	0.0075	0.0094	0.0105	0.0110	-0.0015	0.0120	0.0079	0.0018	0.80
Dubai Islamic Bank	0.0083	0.0108	0.0154	0.0159	0.0137	0.0116	0.0129	0.0125	0.0026	1.15
Qatar Islamic Bank	0.0017	0.0065	0.0082	0.0087	0.0085	0.0081	0.0101	0.0115	0.0108	0.82
Islamic Bank Bangladesh	0.0112	0.0086	0.0057	0.0027	0.0028	0.0044	0.0053	0.0042	0.0033	0.54
Kuwait International Bank	0.0103	0.0070	0.0062	0.0054	0.0064	0.0054	0.0064	0.0040	-0.0009	0.56
Meezan Bank	0.0099	0.0095	0.0077	0.0057	0.0060	0.0060	0.0081	0.0091	0.0106	0.81
Mean/tahun	1.08	0.90	1.14	0.75	0.75	0.64	0.65	0.50	0.38	0.76

Lampiran 3 Tabulasi data Investment Opportunity Set

Bank				Investme	ent Opport	unity Set				Mean/
Syariah	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	0.00660	0.00044	0.00003	0.00035	0.00034	0.00014	0.00037	0.00004	0.00041	0.068
Bank Rakyat Malaysia Berhad	0.00213	0.00265	0.00160	0.00069	0.00022	0.00016	0.00006	0.00017	0.00071	0.014
Malaysia Building Society Bank	0.00059	0.00003	0.00006	0.00024	0.00020	0.00005	0.00039	0.00012	0.00006	-0.004
Bank Islamic Brunei Darussalam	0.00040	0.00033	0.00007	0.00195	0.00010	0.00044	0.00013	0.00303	0.00085	0.043
Dubai Islamic Bank	0.00003	0.00018	0.00032	0.00128	0.00079	0.00101	0.00089	0.00118	0.00066	0.051
Qatar Islamic Bank	0.00007	0.00073	0.00065	0.00051	0.00051	0.00006	0.00019	0.00013	0.00001	0.012
Islamic Bank Bangladesh	0.01577	0.00127	0.00008	0.00026	0.00032	0.00005	0.00006	0.00063	0.00078	0.198
Kuwait International Bank	0.00175	0.00191	0.00310	0.00115	0.00022	0.00040	0.00087	0.00042	0.00022	0.025
Meezan Bank	0.00285	0.00176	0.00125	0.00301	0.00073	0.00299	0.00183	0.00888	0.00012	0.258
Mean/tahun	0.287	0.039	0.042	0.071	-0.002	0.049	0.036	0.155	-0.011	0.074

Lampiran 4 Tabulasi data *Profitability*

D 10 '1				Pı	ofitability	y				Mean/
Bank Syariah	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	0.1390	0.1477	0.1364	0.1257	0.1211	0.1140	0.1120	0.1096	0.0898	12.17
Bank Rakyat Malaysia Berhad	0.1685	0.1690	0.1573	0.1299	0.1077	0.1154	0.1017	0.0837	0.0659	12.21
Malaysia Building Society Bank	0.2873	0.2742	0.2129	0.0403	0.0141	0.0445	0.0284	0.0227	0.0208	10.50
Bank Islamic Brunei Darussalam	0.1023	0.0587	0.0748	0.0865	0.1098	0.1692	0.1283	0.1322	0.1136	10.84
Dubai Islamic Bank	0.1129	0.1051	0.1583	0.1684	0.1485	0.1559	0.1466	0.1469	0.0733	13.51
Qatar Islamic Bank	0.0863	0.1046	0.1177	0.1182	0.1055	0.1078	0.1273	0.1347	0.1303	11.47
Islamic Bank Bangladesh	0.1417	0.1062	0.0914	0.0718	0.0917	0.0926	0.1095	0.0923	0.0766	9.71
Kuwait International Bank	0.0608	0.0581	0.0570	0.0649	0.0715	0.0674	0.0760	0.0461	0.0003	5.58
Meezan Bank	0.2120	0.2092	0.1914	0.1906	0.1825	0.1800	0.2222	0.2581	0.3205	21.85
Mean/tahun	14.56	13.70	13.30	11.07	10.58	11.63	11.69	11.40	9.90	11.98

Lampiran 5 Tabulasi data *Growth*

Bank Syariah					Growth					Mean/
Dank Syarian	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	0.8908	0.1413	0.0354	-0.0043	0.0477	0.0647	0.0445	0.0601	-0.0995	13.12
Bank Rakyat Malaysia Berhad	-0.1322	0.0957	0.0269	-0.0913	-0.0994	0.1691	-0.0497	-0.0993	-0.1565	-3.74
Malaysia Building Society Bank	0.3234	0.3950	0.6479	-0.8062	-0.5212	2.2844	-0.3414	-0.1904	-0.0704	19.12
Bank Islamic Brunei Darussalam	0.3463	-0.3895	0.4056	0.1990	0.3612	0.2398	-0.1771	0.1007	-0.1367	10.55
Dubai Islamic Bank	0.1285	0.4411	0.6319	0.3693	0.0549	0.1120	0.1111	0.0197	-0.3808	16.53
Qatar Islamic Bank	-0.3498	0.1776	0.2587	0.2168	0.0396	0.0662	0.1734	0.1302	0.0133	8.07
Islamic Bank Bangladesh	0.2145	-0.1190	-0.1919	-0.1468	0.3128	0.0477	0.2945	-0.0979	-0.1250	2.10
Kuwait International Bank	0.2144	0.0043	0.0388	0.1707	0.1345	-0.0247	0.1822	-0.1766	-0.9929	-4.99
Meezan Bank	0.0344	0.1279	0.1550	0.0990	0.1073	0.1351	0.4197	0.6996	0.4552	24.81
Mean/tahun	18.56	9.72	22.31	0.07	4.86	34.38	7.30	4.96	-16.59	9.51

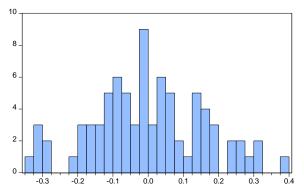
Lampiran 6 Tabulasi data Bank Size

Bank Syariah				I	Bank Size	e				Mean/
Dank Syanan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	17.13	17.57	17.64	17.72	17.84	17.87	17.97	18.03	18.13	1777
Bank Rakyat Malaysia Berhad	18.19	18.23	18.31	18.34	18.41	18.47	18.48	18.51	18.53	1839
Malaysia Building Society Bank	17.09	17.39	17.48	17.61	17.65	17.67	15.80	15.80	15.80	1692
Bank Islamic Brunei Darussalam	15.54	15.61	15.80	15.77	16.02	16.04	16.09	16.15	16.05	1590
Dubai Islamic Bank	18.37	18.55	18.63	18.83	18.98	19.15	19.23	19.26	19.48	1894
Qatar Islamic Bank	18.11	18.16	18.38	18.66	18.76	18.83	18.85	18.91	18.98	1863
Islamic Bank Bangladesh	19.99	20.12	20.29	20.40	20.50	20.62	20.72	20.86	21.07	2051
Kuwait International Bank	14.04	14.22	14.32	14.40	14.43	14.47	14.59	14.80	14.85	1446
Meezan Bank	19.43	19.61	19.90	20.09	20.30	20.49	20.66	20.84	21.14	2027
Mean/tahun	1754	1772	1786	1798	1810	1818	1804	1813	1823	1798

Lampiran 7 Tabulasi data *Taxation*

Ponk Sygrich					Taxation					Mean/
Bank Syariah	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	bank
Bank Islamic Malaysia Berhad	0.2670	0.2618	0.2559	0.2475	0.2451	0.2447	0.2526	0.2432	0.2082	24.73
Bank Rakyat Malaysia Berhad	0.1543	0.0870	0.0757	0.0731	0.0355	0.0418	0.0377	0.0890	0.0206	6.83
Malaysia Building Society Bank	0.3221	0.3529	0.0987	0.3123	0.5817	0.2681	0.2737	0.1614	0.2827	29.48
Bank Islamic Brunei Darussalam	0.1903	0.2787	0.1954	0.1669	0.1179	0.0957	0.1546	0.1597	0.1614	16.90
Dubai Islamic Bank	0.0106	0.0023	0.0065	0.0041	0.0054	0.0054	0.0084	0.0082	0.0144	0.72
Qatar Islamic Bank	0.0017	0.0133	0.0228	0.0051	0.0048	0.0081	0.0009	0.0037	0.0024	0.70
Islamic Bank Bangladesh	0.5335	0.5501	0.5841	0.6334	0.5706	0.6055	0.5519	0.6197	0.5677	57.96
Kuwait International Bank	0.0297	0.0295	0.0255	0.0268	0.0265	0.0266	0.0259	0.0249	0.0315	2.74
Meezan Bank	0.3293	0.2993	0.3375	0.4057	0.3781	0.3842	0.3941	0.4175	0.3999	37.17
Mean/tahun	20.43	20.83	17.80	20.83	21.84	18.67	18.89	19.19	18.76	19.69

Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas



Series: Standardized Residuals Sample 2012 2020 Observations 81						
Mean	2.45e-16					
Median	-0.010336					
Maximum	0.392055					
Minimum	-0.344867					
Std. Dev.	0.159573					
Skewness	0.086693					
Kurtosis	2.757702					
Jarque-Bera	0.299602					
Probability	0.860879					

Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	Х3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.181191	0.521791	0.420464	0.172958	-0.341784
X2	0.181191	1.000000	0.413879	0.259782	0.182914	0.179487
X3	0.521791	0.413879	1.000000	0.535838	0.481674	0.118685
X4	0.420464	0.259782	0.535838	1.000000	0.118143	-0.020368
X5	0.172958	0.182914	0.481674	0.118143	1.000000	0.480078
X6	-0.341784	0.179487	0.118685	-0.020368	0.480078	1.000000

Lampiran 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESIDABS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/11/22 Time: 20:17

Sample: 2012 2020 Periods included: 9 Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 81

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_WINS X2_WINS X3_WINS X4_WINS X5_WINS	1.878815	3.126899	0.600856	0.5498
	2.838290	9.068497	0.312984	0.7552
	-0.383403	0.290423	-1.320153	0.1909
	-0.037266	0.044039	-0.846220	0.4002
	-0.014222	0.015496	-0.917819	0.3617
X6_WINS	0.023054	0.134549	0.171340	0.8644
C	0.408368	0.265595	1.537558	0.1284

Lampiran 11 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FEM_WINS

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F Cross-section Chi-square	6.285616	(8,66)	0.0000
	45.877487	8	0.0000

Lampiran 12 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM_WINS

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.340930	6	0.6306

Lampiran 13 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

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

(all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	29.30154	1.184699	30.48623
	(0.0000)	(0.2764)	(0.0000)
Honda	5.413089	-1.088439	3.057990
	(0.0000)		(0.0011)
King-Wu	5.413089	-1.088439	3.057990
	(0.0000)		(0.0011)
Standardized Honda	8.020088	-0.929658	0.712559
	(0.0000)		(0.2381)
Standardized King-Wu	8.020088	-0.929658	0.712559
	(0.0000)		(0.2381)
Gourierioux, et al.*			29.30154 (< 0.01)

Lampiran 14 Model Terpilih (Random Effect Model)

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/11/22 Time: 18:25

Sample: 2012 2020 Periods included: 9 Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 81

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
X1	-57.87022	5.317237	-10.88351	0.0000	
X2	18.31117	15.49373	1.181843	0.2411	
Х3	0.796546	0.494791	1.609866	0.1117	
X4	-0.119837	0.075153	-1.594580	0.1151	
X5	-0.040784	0.025354	-1.608562	0.1120	
X6	-0.388497	0.222464	-1.746334	0.0849	
С	1.680066	0.433042	3.879687	0.0002	
	Effects Sp	ecification			
	'		S.D.	Rho	
Cross-section random			0.148378	0.5853	
Idiosyncratic random			0.124887	0.4147	
	Weighted	Statistics			
R-squared	0.757663	Mean depende	ent var	0.137043	
Adjusted R-squared	0.738014	S.D. dependent var		0.241242	
S.E. of regression	0.123479	Sum squared resid		1.128281	
F-statistic	38.55996	Durbin-Watsor	n stat	1.243104	
Prob(F-statistic)	0.000000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.709196	Mean depende	ent var	0.507323	
Sum squared resid	2.037084	Durbin-Watsor	n stat	0.688519	
·	·		·		

Lampiran 15 Bukti Konsultasi

2/28/22, 11:29 PM

https://siakad.uin-malang.ac.id/jurusan/print_jurnal_bimbingan_tugas_akhir.php?72d07e1bbd56b7ee0ffc5b128a8b3716



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

Jalan Gajayana Nomor 50, Telepon (0341)551354, Fax. (0341) 572533 Website: http://www.uin-malang.ac.id Email: info@uin-malang.ac.id

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI/TESIS/DISERTASI

IDENTITAS MAHASISWA

NIM 18540132

Nama : WILDA SAFIRA MAHMUDAH

Fakultas : EKONOMI

Jurusan : PERBANKAN SYARI`AH

Dosen Pembimbing 1 : KURNIAWATI MEYLIANINGRUM, M.E

Dosen Pembimbing 2 : Judul Skripsi/Tesis/Disertasi :

PENGARUH FREE CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, MANAGERIAL OWNERSHIP DAN PROFITABILITY TERHADAP DIVIDEND POLICY LEMBAGA KEUANGAN BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

IDENTITAS BIMBINGAN

No	Tanggal Bimbingan	Nama Pembimbing	Deskripsi Bimbingan	Tahun Akademik	Status
1	2021-09-20	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Pengenalan diri dan pengiriman proposal	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
2	2021-09-28	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Revisi judul yang diajukan pada outline	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
3	2021-10-08	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Pemilihan sampel penelitian	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
4	2021-11-03	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	ACC judul untuk digunakan seminar proposal	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
5	2021-11-30	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	ACC Proposal dan persiapan seminar proposal	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
6	2021-12-25	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	ACC Proposal setelah seminar proposal	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
7	2021-12-29	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Ganjil	Sudah Dikoreksi
8	2022-01-06	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
9	2022-01-08	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi

2/28/22, 11:29 PM

https://siakad.uin-malang.ac.id/jurusan/print_jurnal_bimbingan_tugas_akhir.php?72d07e1bbd56b7ee0ffc5b128a8b3716

1		,	1 2 2 0 2 0 2 1 1		
10	2022-01-13	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
11	2022-01-25	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
12	2022-02-03	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
13	2022-02-08	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
14	2022-02-11	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
15	2022-02-12	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Proses running data	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
16	2022-02-15	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	Revisi Bab 4 dan 5	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
17	2022-02-16	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	ACC Bab 4 dan 5, sekaligus persiapan seminar hasil	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi
18	2022-02-20	KURNIAWATI MEYLIANINGRUM,M.E	ACC Keseluruhan	2021/2022 Genap	Sudah Dikoreksi

Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi

Dosen Pembimbing 2

Malang: 28 Februari 2022 Dosen Pembimbing 1

KURNIAWATI MEYLIANINGRUM, M.E

Kajur / Kaprodi,

YAYUK SRI RAHAYU, SE., MM

Lampiran 16 Hasil Tes Plagiasi



KEMENTRIAN AGAMA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME (FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama

: Zuraidah, SE., M.SA

NIP Jabatan

: 19761210 200912 2 001 : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama

: Wilda Safira Mahmudah

NIM. Handphone : 18540132

: 085812449897 Konsentrasi : Keuangan

Email

: wildasafira75@gmail.com

Judul Skripsi : DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PERBANKAN

(Studi Kasus pada Perbankan Syariah di Wilayah Asia Periode 2012-2020)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan BEBAS PLAGIARISME dari TURNITIN dengan nilai Originaly report:

SIMILARTY	INTERNET	PUBLICATION	STUDENT
INDEX	SOURCES		PAPER
25%	23%	6%	8%

Demikian surat pemyataan ini dibuat dengan sebenar-benamya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 25 Maret 2022

Zuraidah, SE., M.SA NIP 197612102009122 001

Lampiran 17 Biodata Peneliti

Nama Lengkap : Wilda Safira Mahmudah

Tempat, tanggal lahir: Bojonegoro, 16 Januari 2000

Alamat Asal : RT 9 RW 5 Desa Pasinan, Kecamatan

Baureno, Kabupaten Bojonegoro, Jawa

Timur

Alamat Domisili : Joyosuko Metro No 41 J2, Lowokwaru,

Kota Malang

Telepon/Hp : 085812449897

Email :18540132@student.uin-malang.ac.id

wildasafira75@gmail.com

Instagram : fira.wilda

Pendidikan Formal

2003-2004 : Play Group Ulum Pasinan, Baureno

2004-2006 : RA Darul Ulum Pasinan, Baureno

2006-2012 : MI Darul Ulum Pasinan, Baureno

2012-2015 : MtsN Model Babat (sekarang MtsN 1 Lamongan)

2015-2018 : SMAN 2 Lamongan

2018-2022 : Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas

Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program TOEFL SMAN 2 Lamongan

2018-2019 : Ma'had Sunan Ampel Al'Aly UIN Maulana Malik

Ibrahim Malang

2018-2019 : Program Kuliah Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN

Maulana Malik Ibrahim Malang



: Program Kuliah Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN Maulana Malik Ibrahim Malan

Pengalaman Organisasi

- Sekretaris 2 OSIS SMAN 2 Lamongan tahun 2015-2016
- Sekretaris Umum SMAN 2 Lamongan tahun 2016-2017
- Anggota Divisi Pendidikan, Penelitian, dan Pelatihan Komunitas BI Corner
 Perpustakaan Pusat UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Seminar Nasional NAFTEX Unibersitas Brawijaya "Create Your Innovation and Get The Profit" tahun 2018
- Peserta Lomba Ekonomi Nasional IEFEST 5 UIN Sultan Hasanuddin Banten tahun 2020
- Peserta Kompetisi Esai Humanika UGM tahun 2020
- Peserta Pelatihan Smart Writer "Cara Cermat, Cepat Tamat (Cara Mudah Menyelesaikan Skripsi Metode Kuantitatif)" tahun 2020
- Peserta Pelatihan Kapasitas Pemuda dalam Bidang Maritim "Peningkatan Kapasitas Pemuda untuk Pengembangan Ekonomi Biru 4.0" diselenggarakan oleh Kementrian Pemuda dan Olahraga RI tahun 2020
- Peserta Webinar Nasional "Cara Mudah Menulis Artikel di Jurnal Nasional dan Internasional Bereputasi" LP2M UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2020
- Peserta Pelatihan Pengecekan Kemiripan Karya Ilmiah (menggunakan Turnitin) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021
- Peserta Pelatihan Kepenulisan Ilmiah dalam acara Smart Writer "Let's Graduate with Smart Writer" UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021
- Peserta Webinar "Riset Kewirausahaan (Metodologi Riset Entrepreneurship)"
 UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021
- Peserta Pelatihan Software Statistik Restory UIN Maulana Malik Ibrahim
 Malang tahun 2021

- Peserta Pelatihan Dasar Asah Soft Skill "Be Innovative and Creative with Canva" UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021
- Peserta Pelatihan Dasar Asah Soft Skill "Capture Your Moment with Videography" UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021
- Peserta kegiatan Literasi Digital Nasional "Untuk Indonesia Makin Cakap Digital" diselenggarakan oleh Kementrian Komunikasi dan Informatika RI tahun 2021