

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian global telah mengalami transformasi yang cepat dan semakin kompleks selama dua dekade terakhir. Kemajuan teknologi digital, perluasan jaringan perdagangan internasional, dan liberalisasi sistem keuangan internasional telah mengubah hampir semua aspek operasional perusahaan dan pendekatan strategis. Perubahan ini menjadi tuntutan bagi perusahaan untuk beradaptasi dengan lebih fleksibel, merancang strategi inovatif, dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya agar dapat bertahan dalam lingkungan persaingan yang semakin ketat. Di sisi lain, kemajuan teknologi juga telah menciptakan peluang untuk berbagai inovasi yang dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperluas pangsa pasar, dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan. Dalam hal ini, sektor keuangan berperan sebagai fondasi krusial yang menjaga stabilitas sistem ekonomi dan menyediakan pendanaan jangka panjang untuk mendukung pertumbuhan dunia usaha. Tanpa sektor keuangan yang kuat dan efisien, akan sulit bagi berbagai aktivitas ekonomi untuk berkembang secara berkelanjutan.

Salah satu komponen penting di sektor keuangan adalah pasar modal. Pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh pembiayaan jangka panjang, tetapi juga sebagai alat yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi suatu negara. Menurut Kasmir (2016), pasar modal dapat berfungsi sebagai indikator ekonomi karena fluktuasi

harga saham dan indeks secara esensial mencerminkan reaksi investor terhadap berbagai data keuangan, situasi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan ekspektasi pertumbuhan ekonomi di masa depan. Oleh karena itu, menganalisis dinamika pasar modal merupakan langkah penting bagi investor, regulator, dan peneliti untuk mengevaluasi tren perkembangan ekonomi dan pola perilaku investor, terutama pada masa ketidakstabilan ekonomi global.

Pasar modal Indonesia sendiri menunjukkan perkembangan yang cukup pesat dalam satu dekade terakhir. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2024), jumlah investor pasar modal domestik tercatat meningkat tajam dari 364.465 investor pada tahun 2014 menjadi 14,8 juta investor per 27 Desember 2024, atau tumbuh lebih dari 40 kali lipat dalam kurun waktu sepuluh tahun. Pertumbuhan jumlah investor yang signifikan ini turut diiringi oleh kenaikan kapitalisasi pasar yang mencapai Rp12.264 triliun pada periode yang sama. Capaian tersebut mencerminkan semakin meningkatnya literasi keuangan masyarakat, tumbuhnya minat terhadap instrumen investasi jangka panjang, serta peran pasar modal yang kian strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pasar modal telah menjadi salah satu pilar penting dalam memperkuat fondasi perekonomian Indonesia.

Namun, keputusan investasi para investor tidak sepenuhnya ditentukan oleh kondisi makroekonomi, kondisi pasar, atau fluktuasi indeks saham saja. Dalam praktiknya, investor juga mempertimbangkan dengan cermat fundamental perusahaan yang mereka evaluasi sebelum berinvestasi. Oleh karena itu, analisis fundamental perusahaan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba, mengelola risiko, dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Di antara berbagai aspek prinsip ini, investor memberikan perhatian khusus pada kebijakan dividen perusahaan.

Dividen merupakan salah satu bentuk distribusi nilai ekonomi yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil atas investasi yang telah ditanamkan. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk membiayai investasi dan ekspansi usaha di masa mendatang. Menurut Brigham dan Houston (2019), Kebijakan pembagian dividen adalah komponen penting dalam pengambilan keputusan finansial suatu perusahaan karena berkaitan langsung dengan kesejahteraan para pemegang saham serta prospek perkembangan perusahaan. Perusahaan yang mampu memberikan dividen secara teratur atau meningkatkan nilai dividen biasanya dianggap memiliki kinerja keuangan yang solid, arus kas yang sehat, dan prospek bisnis yang menjanjikan. Di sisi lain, pengurangan atau penghentian dividen sering kali dipersepsikan sebagai indikasi buruk oleh para investor mengenai keadaan keuangan perusahaan.

Dalam menilai kebijakan dividen, *Dividend per Share* (DPS) merupakan salah satu indikator yang paling sering digunakan. *Dividend per Share* (DPS) menunjukkan besarnya dividen tunai yang diterima pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Menurut Sartono (2016), *Dividend per Share* (DPS) memberikan gambaran langsung mengenai manfaat ekonomi yang diterima investor serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mendistribusikan laba. Peningkatan *Dividend per Share* (DPS) dari waktu ke waktu

mengindikasikan stabilitas profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sebaliknya, penurunan *Dividend per Share* (DPS) dapat menjadi indikasi adanya tekanan keuangan atau perubahan kebijakan strategis perusahaan, sehingga *Dividend per Share* (DPS) menjadi ukuran penting dalam mengevaluasi kualitas kebijakan dividen.

Selain kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas merupakan dua faktor yang banyak dikaji karena berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Struktur modal menggambarkan proporsi penggunaan utang dan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang berpotensi membatasi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen karena sebagian laba harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen guna menjaga stabilitas keuangan dan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah mencerminkan struktur modal yang lebih sehat dan memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Profitabilitas, yang dinilai melalui *Return on Equity* (ROE), dan memiliki peran krusial dalam kebijakan dividen. *Return on Equity* (ROE) merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan

oleh pemegang saham. Brigham dan Houston (2019) menegaskan bahwa *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mengindikasikan kemampuan manajemen dalam mengelola modal secara efektif sehingga perusahaan cenderung memiliki peluang lebih besar untuk membagikan dividen. Dengan demikian, *Return on Equity* (ROE) sering kali menunjukkan hubungan positif terhadap *Dividend per Share* (DPS).

Secara teoritis, hubungan antara dividen, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* (Teori Sinyal). Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan. Peningkatan jumlah dividen biasanya diinterpretasikan sebagai indikasi positif bahwa perusahaan mempunyai ketersediaan kas yang memadai serta prospek profitabilitas yang kuat. Sebaliknya, penurunan dividen dapat dipahami sebagai tanda buruk yang menunjukkan adanya kesulitan finansial. Oleh karena itu, hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend per Share* (DPS) dapat diamati tidak hanya dari data keuangan saja, tetapi juga dari pesan yang ingin disampaikan perusahaan kepada pasar.

Selain pasar modal konvensional, pasar modal syariah di Indonesia juga telah menunjukkan kemajuan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pasar modal syariah beroperasi berdasarkan prinsip keadilan, transparansi, dan keberlanjutan, sambil menghindari praktik yang melibatkan riba, perjudian, dan ketidakpastian. Dasar hukum operasional pasar modal syariah meliputi Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 dan POJK No. 35/POJK.04/2017 mengenai kriteria sekuritas syariah. Berdasarkan peraturan tersebut, dibentuklah Indeks

Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang mencakup saham perusahaan yang mematuhi prinsip-prinsip syariah.

Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki karakteristik berbeda dibandingkan perusahaan konvensional. Salah satu karakteristik utamanya yaitu adanya pembatasan penggunaan utang berbasis bunga maksimal 45% dari total aset. Ketentuan ini menyebabkan perusahaan syariah lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modal, terutama dalam penggunaan utang untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangannya, terutama struktur modal seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas seperti *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), maupun *Return on Investment* (ROI). Sejumlah studi, di antaranya oleh Wan Aulia Ikhsan (2014), Tjhoa (2020), Rico Wijaya dan Agus Solikhin (2020), Moh. Fatkhur Rohman dan Enny Istanti (2021), Evi Riswanti (2021), Wiwin Roslinda Sidebang dkk. (2022), Sonnya Marliani dkk. (2023), serta Clara Christianti dan Martha (2023), telah mengkaji faktor-faktor tersebut terhadap indikator dividen seperti *Dividend Payout Ratio* (DPR) maupun *Dividend per Share* (DPS) pada sektor industri barang konsumsi dan manufaktur umum di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, mayoritas penelitian tersebut cenderung menggunakan DPR atau kebijakan dividen secara umum sebagai proksi, sementara penelitian yang secara spesifik menggunakan *Dividend per Share* (DPS) masih relatif terbatas. Hasil dari berbagai studi tersebut juga tidak selalu seragam, karena hubungan antara *leverage*, profitabilitas, dan pembayaran dividen sangat bergantung pada

karakteristik subsektor, pilihan proksi rasio keuangan, serta rentang waktu pengamatan masing-masing peneliti.

Selain itu, penelitian-penelitian tersebut umumnya masih berfokus pada perusahaan konvensional dan belum mengombinasikan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend per Share* (DPS) secara spesifik pada emiten syariah. Tjhoa (2020), Rico Wijaya dan Agus Solikhin (2020), serta Evi Riswanti (2021), misalnya, mengkaji *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas dengan fokus konvensional di BEI, sementara Wan Aulia Ikhsan (2014) dan Wiwin Roslinda Sidebang dkk. (2022) turut menganalisis hubungan variabel tersebut namun belum mengerucut pada karakteristik khusus emiten bersaham syariah di sektor barang konsumsi. Meskipun terdapat studi yang telah mencakup lingkup Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan menggunakan variabel *Dividend per Share* (DPS), seperti Ahmad Syarmaya (2024), tetap ada perbedaan mendasar dalam pendekatannya. Syarmaya (2024) menggunakan *Return on Investment* (ROI) dan *Current Ratio* (CR) sebagai variabel independen tambahan, serta memfokuskan penelitiannya pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di ISSI periode 2013–2022, berbeda dengan penelitian ini yang secara khusus berfokus pada subsektor makanan dan minuman periode 2015–2024. Sementara itu, Miftakhul dkk. (2025) meskipun meneliti subsektor makanan dan minuman yang serupa dengan penelitian ini, masih berfokus pada perusahaan konvensional di BEI (bukan ISSI) dan menjadikan kebijakan dividen (DPR) serta profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen untuk menjelaskan nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian ini, yang menempatkan kebijakan

dividen melalui *Dividend per Share* (DPS) sebagai variabel dependen yang dijelaskan oleh struktur modal dan profitabilitas perusahaan, khusus pada emiten syariah subsektor makanan dan minuman di ISSI.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini hadir untuk melengkapi celah penelitian (*research gap*) dengan menganalisis *Dividend per Share* (DPS) melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara khusus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024. *Dividend per Share* (DPS) dipilih karena memberikan gambaran yang lebih konkret mengenai nominal dividen yang diterima investor per lembar saham, berbeda dengan DPR yang hanya mengukur proporsi laba yang dibagikan. Berbeda dari penelitian terdahulu yang umumnya hanya meneliti sedikit perusahaan dalam periode singkat, penelitian ini memperluas cakupan objek dengan berfokus pada empat perusahaan yang konsisten terdaftar di ISSI dan rutin membagikan dividen sepanjang periode 2015–2024, yaitu PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), PT. Sekar Laut Tbk (SKLT), dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ), sehingga diharapkan dapat memberikan kebaruan (*novelty*) yang memperkaya kajian empiris dalam perspektif pasar modal syariah.

Keempat perusahaan tersebut dipilih karena merupakan pemimpin pasar (*market leader*) untuk produknya masing-masing di Indonesia. Dengan skala usaha yang besar dan pasar yang luas, keempat perusahaan ini dinilai memiliki ketahanan operasional yang kuat dalam menghadapi berbagai perubahan ekonomi. Kondisi inilah yang membuat perolehan laba bersih serta pembagian dividen kepada

pemegang saham cenderung stabil (Sutrisno, 2019). Meskipun bergerak di industri yang sama, keempat perusahaan ini memiliki strategi yang berbeda dalam mengelola utang dan modalnya. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki tingkat keuntungan yang tinggi karena fokus pada pasar ekspor luar negeri, sedangkan PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) kuat dalam jaringan penjualan dalam negeri. Di sisi lain, PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) fokus pada produk makanan olahan dan PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) menguasai pasar produk susu cair. Perbedaan kebijakan keuangan inilah yang membuat data mereka bervariasi dan menarik untuk diteliti lebih lanjut, khususnya untuk melihat bagaimana pengelolaan modal tersebut memengaruhi nilai dividen perusahaan.

Sementara itu, periode penelitian dari tahun 2015 hingga 2024 dipilih karena rentang waktu sepuluh tahun ini dinilai cukup panjang untuk melihat perkembangan keuangan perusahaan secara jelas. Rentang waktu satu dekade ini sangat penting karena mencakup berbagai kondisi ekonomi, mulai dari masa pertumbuhan normal, masa sulit akibat pandemi, hingga masa pemulihan ekonomi. Perubahan kondisi ekonomi ini secara langsung menyebabkan naik turunnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend per Share* (DPS) setiap tahunnya. Dengan menggabungkan data sepuluh tahun dari keempat perusahaan tersebut, penelitian ini mengumpulkan total 40 data observasi panel. Jumlah data ini sudah memenuhi standar penelitian untuk menghasilkan model regresi yang stabil, akurat, dan valid secara statistik saat diuji nanti (Widarjono, 2018; Ghazali, 2018).

Selain itu, penyajian data *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Dividend per Share* (DPS) pada bagian ini bertujuan untuk

menunjukkan dinamika kinerja keuangan perusahaan secara nyata. Melalui tabel yang disusun secara sistematis, pembaca dapat dengan mudah mengamati pola fluktuasi maupun tren perkembangan dari setiap variabel, baik berupa peningkatan, penurunan, maupun kestabilan dari tahun ke tahun. Dengan demikian, data historis ini menjadi langkah awal yang penting untuk memahami fenomena keuangan yang terjadi pada keempat emiten tersebut, sekaligus menjadi landasan empiris untuk mendukung analisis data yang akan dibahas lebih mendalam pada bagian selanjutnya. Sebagai gambaran nyata, perkembangan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend per Share* (DPS) selama periode 2015 hingga 2024 dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1

Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Dividend per Share (DPS) pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2015-2024.

Nama Perusahaan	Periode	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> (X₁)		<i>Return on Equity (ROE)</i> (X₂)		<i>Dividend per Share (DPS)</i> (Y)	
PT. Mayora Indah Tbk.	2015	118.36		23.49		12.00	
	2016	106.26	↓	21.63	↓	21.00	↑
	2017	102.82	↓	21.69	↑	27.00	↑
	2018	105.93	↑	20.09	↓	29.00	↑
	2019	92.30	↓	20.19	↑	30.00	↑
	2020	75.47	↓	18.28	↓	52.00	↑
	2021	75.33	↓	10.45	↓	21.00	↓
	2022	73.56	↓	15.13	↑	35.00	↑
	2023	56.20	↓	20.90	↑	55.00	↑
	2024	73.83	↑	17.54	↓	55.00	→
	2015	127.70		22.76		10.61	
	2016	102.37	↓	19.40	↓	13.73	↑
	2017	61.68	↓	4.80	↓	5.47	↓
	2018	50.63	↓	4.36	↓	5.24	↓

Nama Perusahaan	Periode	Debt to Equity Ratio (DER) (X₁)		Return on Equity (ROE) (X₂)		Dividend per Share (DPS) (Y)	
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2019	51.39	↑	7.65	↑	24.01	↑
	2020	37.95	↓	5.23	↓	50.00	↑
	2021	47.10	↑	9.86	↑	62.50	↑
	2022	54.05	↑	16.11	↑	106.67	↑
	2023	64.75	↑	13.91	↓	87.67	↓
	2024	62.31	↓	15.68	↑	79.44	↓
PT. Sekar Laut Tbk.	2015	148.00		13.20		6.00	
	2016	92.00	↓	6.97	↓	5.00	↓
	2017	107.00	↑	7.47	↑	7.00	↑
	2018	120.30	↑	9.40	↑	9.00	↑
	2019	107.90	↓	11.80	↑	15.00	↑
	2020	90.20	↓	10.40	↓	15.00	→
	2021	64.10	↓	15.70	↑	48.00	↓
	2022	74.80	↑	12.70	↓	27.00	↓
	2023	26.90	↓	11.08	↓	5.00	↓
	2024	66.00	↑	11.99	↑	9.00	↑
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	2015	26.54		18.69		3.00	
	2016	21.49	↓	20.34	↑	6.50	↑
	2017	23.30	↑	17.11	↓	10.00	↑
	2018	16.35	↓	14.69	↓	12.00	↑
	2019	16.86	↑	18.32	↑	12.00	→
	2020	83.07	↑	23.21	↑	20.00	↑
	2021	44.15	↓	24.85	↑	25.00	↑
	2022	26.68	↓	16.58	↓	30.00	↑
	2023	12.52	↓	17.74	↑	40.00	↑
	2024	13.93	↑	11.54	↓	45.00	↑

Sumber : Data diolah berdasarkan Laporan Keuangan yang telah dipublikasikan

Keterangan:

↑ : Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

→ : Mengalami kondisi yang relatif sama dengan tahun sebelumnya

Berdasarkan pada Tabel 1.1 di atas, perkembangan rasio keuangan pada keempat perusahaan menunjukkan tren yang sangat bervariasi selama periode 2015–2024. Perbedaan pola ini memperlihatkan bahwa setiap perusahaan memiliki strategi yang berbeda dalam mengelola struktur utang, mengejar profitabilitas, serta menjalankan kebijakan pembagian dividen sesuai dengan kondisi internal dan tantangan pasar yang dihadapi.

PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) menunjukkan pengelolaan modal yang cukup disiplin. *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan ini menurun secara konsisten dari 118,36% pada tahun 2015 menjadi titik terendah 56,20% pada tahun 2023, sebelum kembali naik menjadi 73,83% pada tahun 2024. Meskipun *Return on Equity* (ROE) sempat mengalami fluktuasi, manajemen mampu menjaga kinerja dengan perolehan laba di 20,90% pada tahun 2023, meski sedikit menurun menjadi 17,54% pada tahun 2024. Selain itu, konsistensi perusahaan dalam memberikan imbal hasil terlihat jelas dari pembagian dividen yang stabil di angka 55,00 pada tahun 2023 dan 2024.

PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) fokus pada stabilitas jangka panjang. Manajemen berhasil menurunkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan signifikan dari 127,70% pada tahun 2015 menjadi 62,31% pada tahun 2024. Sempat ada tantangan keuntungan di periode 2017–2018, namun perusahaan kembali bangkit dengan angka 15,68% pada tahun 2024. Kebijakan dividen perusahaan juga terlihat sangat kuat, terutama lonjakan nilai pada tahun 2022 (106,67), yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi sangat sehat dan siap untuk ekspansi.

PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) menempuh perjalanan yang menarik dalam memperbaiki profil risikonya. Memulai periode penelitian dengan beban utang yang cukup tinggi yaitu 148,00% pada tahun 2015, perusahaan secara bertahap memperbaiki posisi keuangannya hingga *Debt to Equity Ratio* (DER) menyusut signifikan ke angka 26,90% pada tahun 2023, meskipun kembali meningkat menjadi 66,00% pada tahun 2024. Perbaikan ini dilakukan tanpa mengorbankan profitabilitas, di mana *Return on Equity* (ROE) mampu bertahan di level yang produktif dengan capaian 15,70% pada tahun 2021. Kebijakan dividen perusahaan juga mencerminkan kedewasaan manajemen, pembagian laba dilakukan secara fleksibel dengan menyesuaikan performa keuangan tahunan guna memastikan kesehatan arus kas perusahaan tetap terjaga.

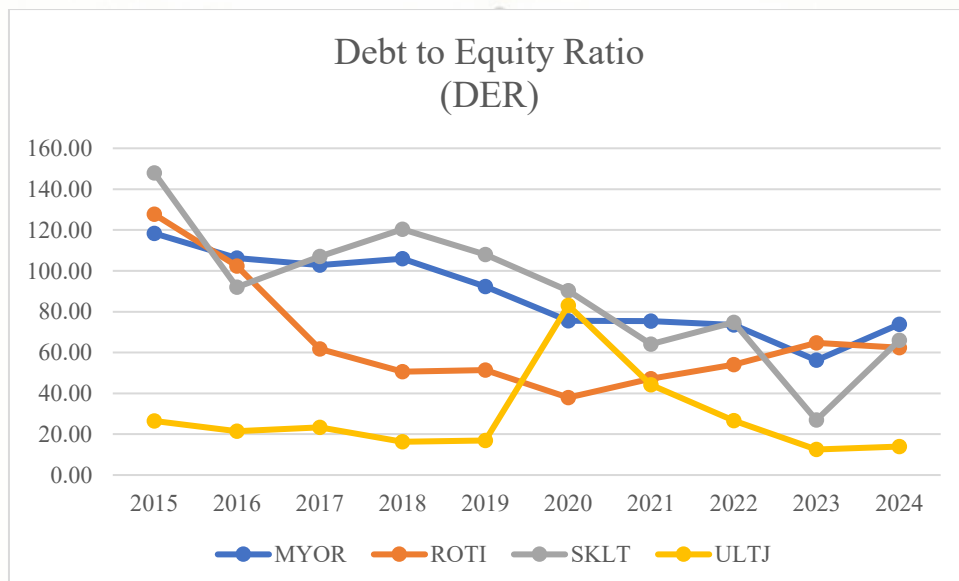
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) menunjukkan strategi keuangan yang sangat lincah dan berani. Setelah sempat mengalami lonjakan utang di tahun 2020, perusahaan dengan sangat sigap melakukan perbaikan struktur modal. Hasilnya, *Debt to Equity Ratio* (DER) berhasil ditekan ke posisi yang sangat aman, yakni 13,93% pada tahun 2024. Perusahaan juga membuktikan efisiensi operasionalnya dengan mencatatkan *Return on Equity* (ROE) yang impresif sebesar 24,85% di tahun 2021. Tren kenaikan *Dividend per Share* (DPS) yang terus berlanjut menjadi bukti nyata bahwa perusahaan sangat menjaga komitmennya dalam memberikan imbal hasil yang memuaskan bagi para investor.

Secara keseluruhan, pola pergerakan struktur modal, profitabilitas, dan dividen pada keempat perusahaan menunjukkan tren yang sangat dinamis dan tidak

seragam. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan sangat dipengaruhi oleh strategi internal manajemen dan respons perusahaan terhadap situasi ekonomi yang berubah-ubah.

Berdasarkan uraian di atas, dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend per Share* (DPS) mengalami fluktuasi, baik peningkatan maupun penurunan, selama sepuluh tahun periode pengamatan pada keempat perusahaan tersebut. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pola pergerakan ketiga variabel tersebut selama periode 2015–2024, data historis yang telah dipaparkan sebelumnya disajikan kembali dalam bentuk grafik berikut:

Grafik 1.1
***Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2015-2024.**

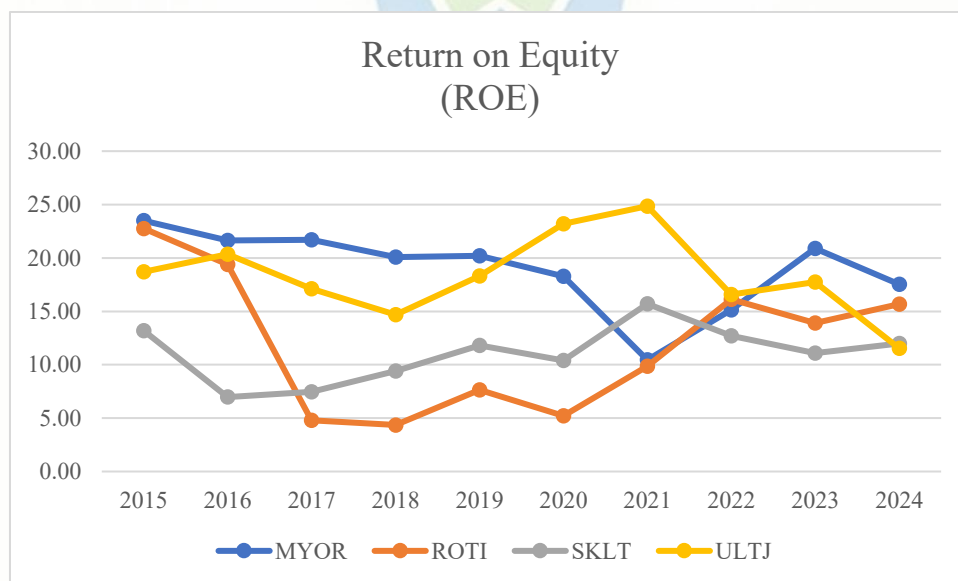


Sumber : Data diolah berdasarkan Laporan Keuangan yang telah dipublikasikan

Berdasarkan Grafik 1.1, *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Mayora Indah Tbk (MYOR) menurun dari 2015 hingga 2017, naik tipis pada 2018, lalu turun bertahap

sampai 2023 sebelum meningkat lagi pada 2024. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) mencatatkan penurunan signifikan dari 2015 hingga 2018, sempat stabil pada 2019, turun di 2020, lalu naik bertahap hingga 2023 dan kembali menurun pada 2024. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) mengawali periode dengan penurunan pada 2015–2016, naik hingga 2018, cenderung turun sampai 2021, sempat naik lagi di 2022, lalu turun tajam pada 2023 dan meningkat kembali pada 2024. Terakhir, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) yang stabil di kisaran rendah dari 2015 hingga 2019 mengalami lonjakan tajam pada 2020, kemudian menurun bertahap hingga 2023 dan sedikit naik pada 2024.

Grafik 1.2
***Return on Equity (ROE)* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2015-2024.**

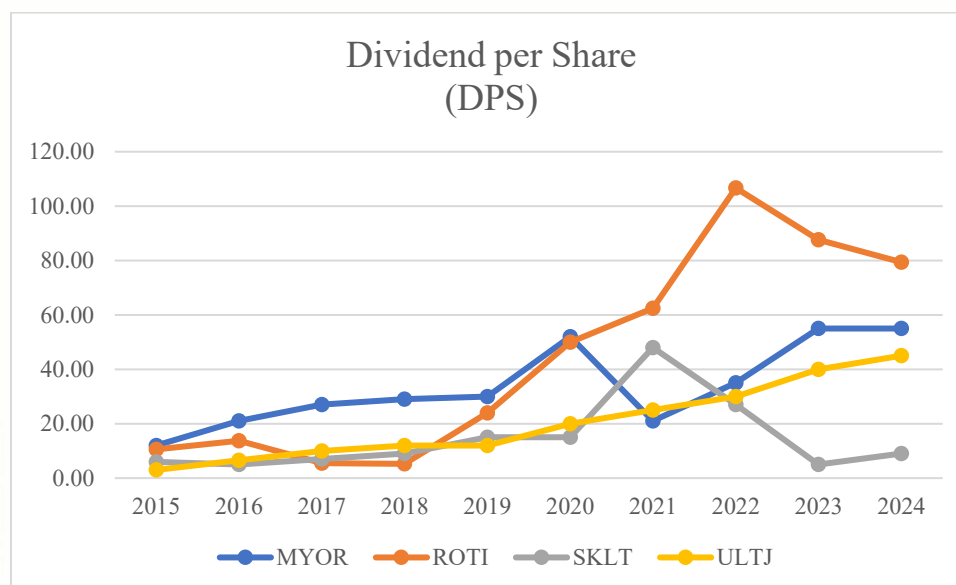


Sumber : Data diolah berdasarkan Laporan Keuangan yang telah dipublikasikan

Berdasarkan Grafik 1.2, perkembangan *Return on Equity (ROE)* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman menunjukkan variasi pergerakan

yang dinamis dan berfluktuasi selama periode 2015–2024. *Return on Equity* (ROE) pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) menunjukkan tren yang cenderung menurun dari tahun 2015 sampai 2021, meski sempat mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2017 dan 2019, sebelum akhirnya bangkit dengan kenaikan yang signifikan pada tahun 2022 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, lalu kembali menurun di tahun 2024. Selanjutnya, *Return on Equity* (ROE) pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) mencatatkan penurunan yang cukup signifikan sejak tahun 2015 hingga mencapai titik terendahnya pada tahun 2018, kemudian mengalami fluktuasi dengan tren kenaikan secara bertahap hingga tahun 2022, sempat sedikit menurun pada tahun 2023, sebelum kembali meningkat pada tahun 2024. Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) pada PT Sekar Laut Tbk (SKLT) menunjukkan pergerakan yang sangat dinamis, di mana setelah mengalami penurunan pada periode 2015–2016, perusahaan mencatatkan tren kenaikan bertahap hingga tahun 2019, sempat menurun kembali pada tahun 2020, kemudian melonjak tinggi ke puncaknya pada tahun 2021, sebelum akhirnya menurun secara bertahap hingga tahun 2023 dan kembali sedikit meningkat pada tahun 2024. Terakhir, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) mengalami pola fluktuasi yang cukup mencolok, di mana terjadi kenaikan pada tahun 2016, diikuti oleh tren penurunan berturut-turut hingga tahun 2018, kemudian berbalik naik hingga mencapai puncaknya pada tahun 2021, sebelum merosot turun tajam pada tahun 2022, sempat naik kembali pada tahun 2023, dan ditutup dengan penurunan kembali pada tahun 2024.

Grafik 1.3
***Dividend per Share (DPS)* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2015-2024.**



Sumber : Data diolah berdasarkan Laporan Keuangan yang telah dipublikasikan

Berdasarkan Grafik 1.3, *Dividend per Share (DPS)* menunjukkan keragaman pola kebijakan pembagian laba pada masing-masing emiten. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) memperlihatkan tren peningkatan yang cukup konsisten sepanjang periode pengamatan, yang mengindikasikan stabilitas dalam pertumbuhan pembagian dividen bagi pemegang saham. Sebaliknya, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) mencatatkan pola yang sangat fluktuatif, dengan lonjakan dividen yang signifikan pada periode 2021 hingga 2022, sebelum akhirnya mengalami koreksi atau penurunan di tahun-tahun berikutnya. Di sisi lain, PT Sekar Laut Tbk (SKLT) menunjukkan dinamika yang cukup tajam, di mana perusahaan sempat mencatat lonjakan dividen yang drastis pada tahun 2021, namun kemudian mengalami penurunan yang cukup konsisten hingga akhir periode pengamatan pada tahun 2024. Terakhir, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)

menunjukkan pergerakan yang cenderung bertumbuh secara bertahap, mencerminkan kebijakan dividen yang lebih terukur seiring dengan perkembangan kinerja perusahaan.

Berdasarkan keragaman pola kebijakan dividen yang ditemukan pada emiten subsektor makanan dan minuman, terlihat adanya perbedaan strategi keuangan yang signifikan dalam merespons dinamika pasar. Variasi pola tersebut memicu urgensi untuk melakukan analisis lebih mendalam mengenai bagaimana struktur modal dan profitabilitas perusahaan memengaruhi keputusan pembagian laba kepada pemegang saham. Atas dasar inilah, penelitian ini disusun dengan judul: **“Menganalisis *Dividend per Share* (DPS) Melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015–2024.”**

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah penelitian di atas, terdapat indikasi adanya pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024. Oleh karena itu, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024?

2. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024;
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024;
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi, baik secara teoretis maupun praktis. Adapun manfaat penelitian yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan akademik adalah sebagai berikut.

- a. Menjadi referensi dan rujukan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend per Share* (DPS), khususnya pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI);
- b. Memperkuat dan memperkaya literatur empiris mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam perspektif manajemen keuangan syariah;
- c. Memberikan bukti empiris serta deskripsi mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend per Share* (DPS) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI;
- d. Mengembangkan konsep dan teori mengenai kebijakan dividen dalam perspektif manajemen keuangan syariah, khususnya pada perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks saham syariah.

2. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis adalah sebagai berikut.

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun kebijakan struktur modal, strategi peningkatan profitabilitas, serta penentuan kebijakan dividen yang berkelanjutan;

- b. Bagi investor, penelitian ini bermanfaat sebagai acuan dalam menganalisis rasio keuangan yang berpengaruh terhadap pembagian dividen, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan investasi, khususnya pada saham-saham yang terdaftar di ISSI;
- c. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran serta menambah literatur terkait pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang beroperasi sesuai prinsip syariah;
- e. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan untuk memperluas wawasan dan pemahaman terkait hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Dividend per Share* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).