Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan
Volume 6 Nomor 3, Oktober 2026
E-ISSN: 2827-7961 / P-ISSN: 2827-8143, Hal 465 – 484
DOI: 10.55606/jurimbik.v6i3.2556

Kebijakan Dividen dan Pembiayaan Internal Sesuai dengan Prinsip Syariah

Dividend Policy and Internal Financing in Accordance with Sharia Principles

Nasirah Asri*, Sudirman, Rika Dwi Ayu Parmitasari
Manajemen Bisnis Syariah, UIN Alauddin Makassar
nasirahasri@uin-alauddin.ac.id*

Abstract. *Dividend policy and internal financing are essential components of corporate financial management, particularly in Islamic financial institutions. From an Islamic perspective, the management of profits and financing sources should not only emphasize profitability but also adhere to the principles of justice ('adl), trustworthiness (amanah), transparency, and public welfare (maslahah). This study aims to analyze the concepts of dividend policy and internal financing based on Islamic principles and to examine their implications for corporate financial stability. The research employs a qualitative approach using a literature review methodology by analyzing Islamic economics literature, scholarly journal articles, fatwas issued by the National Sharia Council of the Indonesian Council of Ulama (DSN-MUI), and regulations related to Islamic finance. The findings reveal that, in Islam, dividend policy should be implemented fairly without compromising the long-term sustainability of the company, while internal financing serves as a crucial instrument for maintaining financial stability and reducing dependence on debt-based financing. The implementation of these two financial policies contributes to the achievement of the objectives of Islamic law (Maqashid al-Shariah), particularly the preservation of wealth (Hifz al-Mal), and promotes sustainable economic welfare.*
Keywords: *Dividend Policy, Internal Financing, Islamic Finance, Maqashid al-Shariah, Financial Stability.*

Abstrak. Kebijakan dividen dan pembiayaan internal merupakan bagian penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, khususnya pada lembaga keuangan syariah. Dalam perspektif syariah, pengelolaan keuntungan dan sumber pembiayaan tidak hanya berorientasi pada profitabilitas, tetapi juga harus memperhatikan prinsip keadilan, amanah, transparansi, dan kemaslahatan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis konsep kebijakan dividen dan pembiayaan internal berdasarkan prinsip syariah serta implikasinya terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kualitatif dengan studi kepustakaan melalui analisis literatur ekonomi Islam, jurnal ilmiah, fatwa DSN-MUI, dan regulasi terkait keuangan syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dalam Islam harus dilakukan secara adil dan tidak merugikan keberlangsungan perusahaan, sedangkan pembiayaan internal menjadi instrumen penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan berbasis utang. Implementasi kedua aspek tersebut mampu mendukung tercapainya maqashid syariah, khususnya dalam menjaga harta (hifz al-mal) dan menciptakan kesejahteraan ekonomi.
Kata Kunci: kebijakan dividen, pembiayaan internal, keuangan syariah, maqashid syariah, stabilitas keuangan.

A. Latar Belakang

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi strategis dalam perusahaan yang bertujuan mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen dan

Received: June 25, 2026; Revised: July 01, 2026; Accepted: July 07, 2026; Published October 31, 2026.
**) Corresponding author, e-mail addres*

kebijakan pembiayaan internal. Kedua kebijakan tersebut saling berkaitan karena keputusan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham akan memengaruhi besarnya laba ditahan yang dapat dimanfaatkan sebagai sumber pembiayaan internal. Dalam perspektif manajemen keuangan konvensional, kebijakan dividen lebih diarahkan pada upaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder wealth maximization*). Sebaliknya, dalam manajemen keuangan syariah, kebijakan dividen tidak hanya mempertimbangkan kepentingan investor, tetapi juga harus mencerminkan prinsip keadilan (*al-'adl*), amanah, transparansi, keseimbangan (*tawazun*), dan kemaslahatan (*maslahah*).

Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang cukup pesat. Meningkatnya jumlah perusahaan yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES), berkembangnya pasar modal syariah, serta meningkatnya aset perbankan syariah menunjukkan bahwa sistem keuangan syariah semakin dipercaya oleh masyarakat. Pertumbuhan tersebut mendorong perusahaan syariah untuk menerapkan tata kelola keuangan yang tidak hanya efisien tetapi juga sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu bentuk implementasinya adalah melalui kebijakan dividen yang mempertimbangkan keberlanjutan usaha dan penggunaan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan internal. Penelitian mengenai perusahaan dalam Daftar Efek Syariah menunjukkan bahwa kebijakan dividen harus mempertimbangkan karakteristik usaha yang sesuai syariah serta kebutuhan penguatan modal perusahaan.

Fenomena empiris menunjukkan bahwa banyak perusahaan syariah menghadapi dilema antara membagikan laba kepada pemegang saham atau mempertahankan laba sebagai sumber pendanaan internal. Investor pada umumnya mengharapkan tingkat dividen yang stabil sebagai bentuk pengembalian investasi. Di sisi lain, perusahaan memerlukan laba ditahan untuk membiayai investasi, memperkuat modal kerja, mengembangkan inovasi, dan meningkatkan daya saing. Apabila proporsi dividen yang dibagikan terlalu besar, perusahaan berpotensi mengalami keterbatasan modal internal sehingga harus mencari pembiayaan eksternal. Sebaliknya, apabila perusahaan terlalu banyak menahan laba, kepercayaan investor dapat menurun karena tidak memperoleh manfaat langsung dari investasi yang dilakukan.

Dalam perspektif syariah, penggunaan pembiayaan internal lebih dianjurkan karena mampu mengurangi ketergantungan terhadap sumber pendanaan berbasis bunga (*interest-based financing*) yang mengandung unsur riba. Pembiayaan internal yang berasal dari laba ditahan dipandang lebih mencerminkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*), efisiensi, dan kemandirian perusahaan.

Selain itu, penggunaan dana internal memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam mengembangkan usaha tanpa terbebani kewajiban pembayaran bunga maupun risiko gagal bayar sebagaimana lazim terjadi pada sistem pembiayaan konvensional. Prinsip pembiayaan syariah sendiri menekankan penggunaan akad yang bebas dari riba, gharar, dan maysir serta mengedepankan mekanisme bagi hasil dan keadilan.

Meskipun demikian, hasil penelitian mengenai kebijakan dividen pada perusahaan syariah masih menunjukkan temuan yang beragam. Sebagian penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas menjadi faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen, sedangkan penelitian lainnya menemukan bahwa struktur modal, karakteristik dewan direksi, kebutuhan investasi, dan strategi pertumbuhan perusahaan turut menentukan besarnya dividen yang dibagikan. Di sisi lain, kajian mengenai hubungan antara kebijakan dividen dan pembiayaan internal berdasarkan prinsip syariah masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian lebih menitikberatkan pada aspek rasio keuangan, sedangkan dimensi kepatuhan syariah, maqashid al-syari'ah, dan keberlanjutan perusahaan belum banyak dikaji secara komprehensif.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki urgensi untuk mengembangkan kajian mengenai kebijakan dividen dan pembiayaan internal dalam perspektif manajemen keuangan syariah. Penelitian ini tidak hanya membahas bagaimana perusahaan menentukan kebijakan pembagian laba, tetapi juga menjelaskan bagaimana laba ditahan dapat menjadi sumber pembiayaan internal yang mendukung keberlanjutan usaha sesuai dengan prinsip syariah. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan syariah sekaligus menjadi referensi bagi perusahaan, investor, regulator, dan akademisi dalam merumuskan kebijakan keuangan yang adil, berkelanjutan, dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

B. Kajian Teoritis

1. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besarnya laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan bagian laba yang akan ditahan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2022), kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang paling strategis karena berhubungan langsung dengan nilai perusahaan, struktur modal, dan keputusan investasi. Beberapa teori utama yang menjelaskan kebijakan

dividen antara lain Dividend Irrelevance Theory oleh Miller dan Modigliani, Bird in the Hand Theory oleh Gordon dan Lintner, Tax Preference Theory, Agency Theory, dan Signaling Theory.

Dalam perspektif syariah, kebijakan dividen tidak hanya didasarkan pada pertimbangan ekonomi, tetapi juga harus memperhatikan prinsip keadilan, amanah, transparansi, dan kemaslahatan. Dividen hanya boleh berasal dari keuntungan usaha yang halal dan diperoleh melalui aktivitas bisnis yang sesuai dengan syariat Islam. Pembagian dividen juga harus mempertimbangkan kepentingan perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usaha sehingga tidak menimbulkan kemudaratan bagi para pemangku kepentingan.

2. Pembiayaan Internal

Pembiayaan internal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan, terutama laba ditahan, penyusutan, dan cadangan perusahaan. Dalam teori Pecking Order Theory, perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum memanfaatkan pembiayaan eksternal. Penggunaan pembiayaan internal mampu menekan biaya modal, mengurangi risiko keuangan, dan meningkatkan fleksibilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam manajemen keuangan syariah, pembiayaan internal memiliki kedudukan yang sangat penting karena mencerminkan prinsip kemandirian (*self-financing*) serta mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan berbasis bunga. Laba ditahan dipandang sebagai bentuk pengelolaan amanah yang dapat dimanfaatkan untuk memperkuat modal kerja, melakukan ekspansi usaha, meningkatkan kualitas produk, maupun membiayai investasi produktif yang memberikan manfaat jangka panjang.

3. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Syariah

Islam mengakui hak pemilik modal untuk memperoleh bagian keuntungan dari usaha yang dijalankan selama keuntungan tersebut diperoleh melalui aktivitas yang halal. Akan tetapi, Islam juga menekankan pentingnya menjaga keseimbangan antara hak investor dan keberlangsungan perusahaan. Oleh karena itu, pembagian dividen harus mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, kebutuhan investasi, kemampuan likuiditas, dan tujuan jangka panjang perusahaan.

Prinsip-prinsip syariah yang menjadi dasar kebijakan dividen meliputi:

- prinsip keadilan (*al-'adl*);

- amanah;
- transparansi (*al-shafafiyah*);
- keseimbangan (*tawazun*);
- kemaslahatan (*maslahah*);
- larangan riba, gharar, dan maysir.

Kebijakan dividen yang sesuai syariah tidak hanya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, tetapi juga menjaga keberlangsungan usaha, memperkuat pembiayaan internal, dan mendukung pencapaian tujuan *maqashid al-syari'ah*, khususnya perlindungan terhadap harta (*hifz al-mal*).

4. Hubungan Kebijakan Dividen dengan Pembiayaan Internal

Kebijakan dividen memiliki hubungan yang erat dengan pembiayaan internal. Semakin besar laba yang dibagikan sebagai dividen, semakin kecil laba ditahan yang tersedia sebagai sumber pembiayaan internal. Sebaliknya, semakin besar laba yang ditahan, semakin besar kemampuan perusahaan membiayai investasi tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal.

Dalam perspektif syariah, keseimbangan antara distribusi keuntungan kepada pemegang saham dan penguatan modal internal merupakan implementasi prinsip *wasathiyah* (moderat). Perusahaan diharapkan mampu menetapkan kebijakan dividen yang tidak hanya memberikan manfaat kepada investor, tetapi juga menjamin keberlanjutan usaha, stabilitas keuangan, dan kebermanfaatan bagi masyarakat luas.

C. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi kepustakaan (library research). Pendekatan ini dipilih karena bertujuan menganalisis konsep kebijakan dividen dan pembiayaan internal berdasarkan perspektif manajemen keuangan syariah melalui telaah terhadap berbagai literatur ilmiah.

Sumber data terdiri atas data sekunder yang meliputi Al-Qur'an, hadis, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), buku-buku manajemen keuangan syariah, artikel ilmiah nasional dan internasional,

laporan lembaga keuangan syariah, serta dokumen resmi regulator yang berkaitan dengan pasar modal syariah dan kebijakan dividen.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi terhadap berbagai literatur yang relevan dengan topik penelitian. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan teknik analisis isi (*content analysis*), yang meliputi tahap reduksi data, klasifikasi konsep, penyajian data, interpretasi, dan penarikan kesimpulan. Analisis dilakukan secara deskriptif-analitis dengan membandingkan berbagai teori manajemen keuangan, teori kebijakan dividen, teori pembiayaan internal, serta prinsip-prinsip syariah untuk menghasilkan sintesis konseptual mengenai kebijakan dividen dan pembiayaan internal yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.

Untuk meningkatkan validitas penelitian, dilakukan triangulasi sumber dengan membandingkan berbagai hasil penelitian terdahulu, regulasi, fatwa syariah, dan literatur akademik yang relevan. Pendekatan ini diharapkan mampu menghasilkan kajian yang komprehensif, sistematis, dan memiliki kontribusi ilmiah terhadap pengembangan manajemen keuangan syariah.

D. Hasil dan Pembahasan

1. Konsep Kebijakan Dividen dalam Perspektif Syariah

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan strategis dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan penentuan jumlah laba perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dan jumlah laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Dalam perspektif manajemen keuangan modern, kebijakan dividen menjadi indikator penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sekaligus memberikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Namun, dalam perspektif ekonomi Islam, kebijakan dividen memiliki dimensi yang lebih luas karena tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial, tetapi juga aspek etika, keadilan, tanggung jawab sosial, serta kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.

Dalam Islam, keuntungan (*profit*) merupakan hasil dari aktivitas ekonomi yang diperbolehkan selama dilakukan melalui mekanisme yang halal dan tidak bertentangan dengan ketentuan syariat. Oleh karena itu, pembagian keuntungan kepada pemegang saham melalui dividen pada dasarnya diperbolehkan selama sumber keuntungan tersebut berasal dari kegiatan usaha yang halal, dilakukan secara transparan,

serta tidak mengandung unsur riba (*interest*), gharar (ketidakjelasan), dan maysir (spekulasi yang berlebihan). Prinsip ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dalam perusahaan syariah tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemilik modal, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan perusahaan dan kemaslahatan seluruh pihak yang terlibat.

Konsep kebijakan dividen syariah berlandaskan pada prinsip keadilan (*al-'adl*). Prinsip keadilan mengharuskan perusahaan memberikan hak pemegang saham secara proporsional berdasarkan kontribusi modal yang diberikan. Pembagian dividen harus dilakukan secara adil tanpa adanya perlakuan yang merugikan salah satu pihak. Dalam konteks perusahaan berbasis saham, pemegang saham memiliki hak terhadap bagian keuntungan perusahaan sesuai dengan jumlah kepemilikan sahamnya. Namun, hak tersebut tidak berarti bahwa seluruh laba harus dibagikan sebagai dividen, karena perusahaan juga memiliki tanggung jawab untuk mempertahankan keberlangsungan usaha melalui penguatan modal internal.

Prinsip lain yang menjadi dasar kebijakan dividen syariah adalah amanah (*trustworthiness*). Kepemilikan modal dalam Islam dipandang sebagai bentuk amanah yang harus dikelola secara bertanggung jawab. Manajemen perusahaan tidak hanya bertindak sebagai pengelola kepentingan pemegang saham, tetapi juga sebagai pihak yang diberikan kepercayaan untuk mengelola sumber daya perusahaan secara optimal. Oleh karena itu, keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kondisi nyata perusahaan, kebutuhan investasi, tingkat likuiditas, dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan jangka panjang.

Perspektif ini berbeda dengan pendekatan konvensional yang sering kali menempatkan peningkatan nilai pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan. Dalam keuangan syariah, tujuan perusahaan tidak hanya berupa pencapaian keuntungan (*profit maximization*), tetapi juga penciptaan nilai yang lebih luas (*value creation*) yang mencakup kebermanfaatan ekonomi dan sosial. Hal tersebut sejalan dengan konsep *maqashid al-syari'ah*, khususnya prinsip menjaga harta (*hifz al-mal*), yaitu bagaimana aktivitas ekonomi mampu menjaga, mengembangkan, dan mendistribusikan kekayaan secara adil.

Kebijakan dividen dalam perspektif syariah juga berkaitan erat dengan prinsip keseimbangan (*tawazun*). Perusahaan harus mampu menjaga keseimbangan antara kepentingan investor yang mengharapkan pengembalian investasi dengan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan laba sebagai sumber pembiayaan internal. Pembagian dividen yang terlalu besar dapat mengurangi kemampuan perusahaan

dalam melakukan ekspansi dan investasi produktif, sedangkan penahanan laba yang terlalu besar dapat mengurangi kepuasan investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang optimal dalam perspektif syariah adalah kebijakan yang mampu memberikan manfaat kepada pemegang saham sekaligus menjaga keberlangsungan perusahaan.

Dalam praktiknya, perusahaan syariah cenderung lebih mempertimbangkan penggunaan laba ditahan (*retained earnings*) sebagai sumber pembiayaan internal dibandingkan pembiayaan eksternal yang berbasis utang berbunga. Hal ini sejalan dengan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan keuangan Islam. Laba yang ditahan dapat digunakan untuk meningkatkan kapasitas produksi, memperluas usaha, meningkatkan kualitas layanan, serta mendukung inovasi perusahaan. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, tetapi juga menciptakan pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Selain itu, kebijakan dividen syariah harus memperhatikan aspek transparansi (*al-shafafiyah*). Perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi yang jelas kepada pemegang saham mengenai kondisi keuangan, sumber keuntungan, alasan penetapan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), serta rencana penggunaan laba yang ditahan. Transparansi tersebut penting untuk membangun kepercayaan investor dan memastikan bahwa keputusan keuangan perusahaan dilakukan berdasarkan prinsip tata kelola yang baik (*good corporate governance*).

Dari perspektif tata kelola syariah, keputusan mengenai kebijakan dividen juga harus memperhatikan mekanisme pengawasan agar aktivitas perusahaan tetap sesuai dengan prinsip Islam. Pada lembaga keuangan syariah, keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS) memiliki peran penting dalam memastikan bahwa aktivitas bisnis dan pengelolaan keuangan perusahaan tidak bertentangan dengan ketentuan syariah. Pengawasan tersebut menjadi salah satu pembeda utama antara sistem keuangan syariah dan sistem keuangan konvensional.

Berdasarkan pembahasan tersebut, dapat dipahami bahwa kebijakan dividen dalam perspektif syariah merupakan keputusan keuangan yang memiliki dimensi ekonomi dan moral. Dividen bukan hanya instrumen distribusi keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga bagian dari mekanisme pengelolaan kekayaan yang harus mencerminkan nilai keadilan, amanah, keseimbangan, dan kemaslahatan. Dengan demikian, perusahaan syariah perlu menerapkan kebijakan dividen yang

proporsional, transparan, dan berorientasi pada keberlanjutan usaha agar mampu menciptakan keseimbangan antara kepentingan investor, perusahaan, dan masyarakat.

Temuan konseptual ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan kebijakan dividen konvensional. Apabila teori konvensional lebih menekankan aspek efisiensi pasar, preferensi investor, dan maksimalisasi nilai perusahaan, maka pendekatan syariah menambahkan dimensi spiritual dan sosial melalui prinsip *maqashid al-syari'ah*. Integrasi antara aspek finansial dan nilai-nilai Islam tersebut menjadi dasar penting dalam membangun sistem manajemen keuangan yang berkelanjutan dan berkeadilan.

2. Pembiayaan Internal dan Hubungannya dengan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Syariah

a. Konsep Pembiayaan Internal dalam Perspektif Manajemen Keuangan Syariah

Pembiayaan internal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional, investasi, maupun pengembangan usaha tanpa bergantung pada sumber dana eksternal. Sumber utama pembiayaan internal berasal dari laba ditahan (*retained earnings*), penyusutan aset, dan cadangan perusahaan. Dalam perspektif manajemen keuangan modern, pembiayaan internal menjadi alternatif utama karena memiliki biaya modal yang relatif rendah serta memberikan fleksibilitas kepada perusahaan dalam menentukan strategi bisnis.

Dalam teori **P**ecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan secara bertahap, dimulai dari dana internal, kemudian pembiayaan eksternal berupa utang, dan terakhir penerbitan saham baru. Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan dana internal lebih disukai karena dapat mengurangi biaya informasi (*information asymmetry*) dan menghindari risiko peningkatan beban kewajiban perusahaan.

Dalam perspektif keuangan syariah, konsep pembiayaan internal memiliki kesesuaian dengan prinsip kemandirian ekonomi (*financial independence*), kehati-hatian (*prudential principle*), dan pengelolaan harta secara amanah. Islam mendorong umat manusia untuk mengelola kekayaan secara produktif dan tidak melakukan pemborosan maupun ketergantungan berlebihan terhadap utang.

Allah SWT berfirman:

> "Dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya orang-orang yang pemboros itu adalah saudara-saudara setan, dan setan itu sangat ingkar kepada Tuhannya." *(QS. Al-Isra: 26–27)*

Ayat tersebut menunjukkan bahwa Islam memberikan perhatian besar terhadap efisiensi dalam pengelolaan harta. Dalam konteks perusahaan, penggunaan laba secara bijaksana antara pembagian kepada pemegang saham dan penyimpanan sebagai modal internal merupakan bentuk pengelolaan kekayaan yang bertanggung jawab.

Selain itu, Allah SWT juga berfirman:

> "Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan..." *(QS. An-Nisa: 5)*

Ayat tersebut mengandung prinsip bahwa harta harus dikelola secara produktif dan tidak digunakan secara sembarangan. Dalam konteks perusahaan, laba yang diperoleh tidak hanya dipandang sebagai sesuatu yang harus segera dibagikan, tetapi juga harus dikelola untuk menciptakan keberlanjutan usaha.

b. Laba Ditahan sebagai Sumber Pembiayaan Internal Syariah

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen, melainkan digunakan kembali untuk mendukung aktivitas perusahaan. Dalam perusahaan syariah, laba ditahan memiliki fungsi strategis karena dapat memperkuat struktur modal, meningkatkan kemampuan investasi, serta mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal yang berpotensi mengandung unsur riba.

Islam tidak melarang perusahaan menyimpan sebagian keuntungan. Bahkan, keputusan menahan sebagian laba dapat menjadi bentuk tanggung jawab manajemen apabila dana tersebut digunakan untuk tujuan produktif yang memberikan manfaat lebih besar bagi perusahaan dan masyarakat.

Prinsip ini sejalan dengan firman Allah SWT:

> "Dan janganlah kamu memberikan harta kamu kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya yang Allah jadikan sebagai pokok kehidupan bagimu..." *(QS. An-Nisa: 5)*

Ayat tersebut menunjukkan bahwa harta memiliki fungsi sebagai penopang kehidupan (*qiyaman*), sehingga pengelolaannya harus diarahkan untuk menghasilkan manfaat yang berkelanjutan.

Dalam perspektif maqashid al-syari'ah, penggunaan laba ditahan berkaitan dengan tujuan menjaga harta (*hifz al-mal*). Perusahaan tidak hanya bertugas membagikan keuntungan kepada pemilik modal, tetapi juga memiliki tanggung jawab menjaga aset agar terus berkembang dan memberikan manfaat bagi berbagai pihak seperti investor, karyawan, konsumen, dan masyarakat.

c. Hubungan Pembiayaan Internal dengan Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dan pembiayaan internal memiliki hubungan yang sangat erat karena keduanya berasal dari sumber yang sama, yaitu laba perusahaan. Ketika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham, maka jumlah laba yang tersedia sebagai pembiayaan internal akan berkurang. Sebaliknya, ketika perusahaan memilih mempertahankan sebagian besar laba, kemampuan pembiayaan internal akan meningkat.

Hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui konsep dividend trade-off, yaitu perusahaan harus menentukan keseimbangan antara:

1. memberikan keuntungan langsung kepada pemegang saham melalui dividen;
2. mempertahankan laba untuk pembiayaan investasi dan pertumbuhan perusahaan.

Dalam perspektif syariah, keputusan tersebut harus didasarkan pada prinsip keseimbangan (*tawazun*). Perusahaan tidak diperbolehkan hanya mengejar kepentingan investor dengan membagikan dividen secara berlebihan apabila tindakan tersebut mengganggu keberlangsungan perusahaan.

Rasulullah SAW bersabda:

> "Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain."
> *(HR. Ibnu Majah, No. 2340)*

Hadis ini dikenal dengan kaidah la dharar wa la dhirar, yang berarti Islam melarang segala bentuk tindakan yang menimbulkan kerugian. Dalam konteks kebijakan dividen, pembagian keuntungan yang terlalu besar hingga melemahkan kondisi keuangan perusahaan dapat dianggap tidak sesuai dengan prinsip kehati-hatian karena berpotensi merugikan pemegang saham dan pemangku kepentingan di masa depan.

d. Prinsip Keadilan dalam Pembagian Dividen

Islam mengakui hak pemegang saham untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan. Namun, hak tersebut harus berjalan bersama dengan kewajiban menjaga keberlangsungan perusahaan.

Allah SWT berfirman:

> "Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil." *(QS. An-Nisa: 58)*

Ayat ini menjadi dasar penting dalam pengelolaan perusahaan bahwa setiap keputusan harus dilakukan secara adil dan bertanggung jawab.

Dalam kebijakan dividen, prinsip keadilan berarti:

1. pemegang saham mendapatkan hak keuntungan sesuai kepemilikan modal;
2. perusahaan tetap memiliki dana yang cukup untuk berkembang;
3. kepentingan karyawan, konsumen, dan masyarakat tetap diperhatikan.

Dengan demikian, kebijakan dividen syariah bukan berarti perusahaan harus membagikan seluruh keuntungan, tetapi bagaimana keuntungan tersebut dialokasikan secara proporsional untuk mencapai kemaslahatan bersama.

e. Pembiayaan Internal sebagai Alternatif Menghindari Riba

Salah satu alasan penting perusahaan syariah mengutamakan pembiayaan internal adalah untuk menghindari ketergantungan terhadap utang berbasis bunga (*interest-based debt*). Dalam Islam, praktik riba dilarang karena dianggap dapat menciptakan ketidakadilan dalam transaksi ekonomi.

Allah SWT berfirman:

> "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." *(QS. Al-Baqarah: 275)*

Ayat tersebut menjadi dasar bahwa aktivitas ekonomi harus dilakukan melalui mekanisme yang adil dan produktif. Dalam konteks perusahaan, penggunaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dapat menjadi pilihan yang lebih sesuai syariah dibandingkan menggunakan pinjaman berbunga.

Implementasi Kebijakan Dividen dan Pembiayaan Internal pada Perusahaan Syariah, Analisis Kritis, Implikasi Manajerial, dan Sintesis Teori

Implementasi kebijakan dividen pada perusahaan syariah memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan konvensional karena keputusan keuangan tidak hanya didasarkan pada pertimbangan ekonomi, tetapi juga harus memperhatikan nilai-nilai etika dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Dalam perusahaan syariah, laba yang diperoleh tidak semata-mata dipandang sebagai hak pemegang saham yang harus segera didistribusikan, tetapi juga sebagai amanah yang harus dikelola secara optimal untuk menciptakan keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi keputusan strategis yang harus mampu menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dalam memperoleh imbal hasil investasi dan kepentingan perusahaan dalam mempertahankan kemampuan operasional serta melakukan pengembangan usaha.

Dalam praktiknya, perusahaan syariah yang memperoleh keuntungan akan menghadapi pilihan antara membagikan laba dalam bentuk dividen atau mempertahankan sebagian laba sebagai sumber pembiayaan internal (*retained earnings*). Pembagian dividen memberikan manfaat langsung kepada investor karena meningkatkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan, sedangkan laba ditahan memberikan manfaat jangka panjang melalui peningkatan kapasitas perusahaan, penguatan struktur modal, dan pendanaan aktivitas produktif. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan pembiayaan internal memiliki hubungan yang saling memengaruhi. Semakin besar proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen, semakin kecil kemampuan perusahaan dalam membiayai kebutuhan investasi melalui dana internal. Sebaliknya, semakin besar laba yang ditahan, semakin kuat kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usaha tanpa harus bergantung pada sumber pembiayaan eksternal.

Dalam perspektif manajemen keuangan syariah, keputusan perusahaan untuk menahan sebagian laba merupakan tindakan yang dapat dibenarkan selama memiliki tujuan yang jelas dan memberikan kemaslahatan bagi perusahaan serta pemangku kepentingan. Laba ditahan dapat digunakan untuk meningkatkan kapasitas produksi, melakukan inovasi, memperluas pasar, meningkatkan kualitas sumber daya manusia, serta memperkuat daya saing perusahaan. Konsep ini sejalan dengan prinsip *hifz al-mal* (menjaga harta) dalam *maqashid al-syari'ah*, yaitu bagaimana harta tidak hanya dijaga keberadaannya, tetapi juga dikembangkan agar memberikan manfaat yang lebih luas. Allah SWT berfirman:

> "Dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya orang-orang yang pemboros itu adalah saudara-saudara setan, dan setan itu sangat ingkar kepada Tuhannya." (QS. Al-Isra: 26–27)

Ayat tersebut memberikan landasan bahwa pengelolaan harta harus dilakukan secara bijaksana dan tidak berlebihan. Dalam konteks perusahaan, pembagian seluruh laba sebagai dividen tanpa mempertimbangkan kebutuhan investasi dan keberlangsungan usaha dapat mencerminkan pengelolaan keuangan yang kurang optimal. Oleh karena itu, perusahaan syariah perlu menerapkan kebijakan yang seimbang antara distribusi keuntungan kepada pemegang saham dan penyediaan dana internal untuk pertumbuhan perusahaan.

Implementasi pembiayaan internal pada perusahaan syariah juga memiliki hubungan erat dengan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dalam pengelolaan keuangan. Penggunaan dana internal dari laba ditahan memungkinkan perusahaan mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal yang berbasis bunga. Hal ini menjadi penting karena sistem keuangan Islam melarang praktik riba yang dianggap dapat menciptakan ketidakadilan dalam transaksi ekonomi. Allah SWT berfirman:

> "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." (QS. Al-Baqarah: 275)

Ayat tersebut menunjukkan bahwa aktivitas pembiayaan harus dilakukan melalui mekanisme yang halal dan berkeadilan. Dalam konteks perusahaan, penggunaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan merupakan salah satu alternatif yang sesuai dengan prinsip syariah karena perusahaan menggunakan sumber daya yang berasal dari aktivitas bisnisnya sendiri tanpa menciptakan kewajiban pembayaran bunga. Namun demikian, apabila kebutuhan pendanaan perusahaan tidak dapat dipenuhi melalui sumber internal, perusahaan tetap dapat menggunakan instrumen pembiayaan eksternal selama menggunakan akad yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, ijarah, maupun sukuk.

Meskipun secara konseptual pembiayaan internal memiliki banyak keunggulan, implementasinya pada perusahaan syariah tetap menghadapi berbagai tantangan. Salah satu tantangan utama adalah adanya konflik kepentingan antara investor dan manajemen perusahaan. Investor pada umumnya mengharapkan tingkat dividen yang stabil dan meningkat sebagai bentuk keuntungan dari investasi

yang dilakukan. Sementara itu, manajemen perusahaan sering kali memiliki kepentingan untuk mempertahankan sebagian laba guna membiayai ekspansi dan meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui teori keagenan (*agency theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa terdapat potensi konflik antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*) akibat perbedaan kepentingan.

Dalam perspektif syariah, konflik kepentingan tersebut harus diselesaikan melalui prinsip keadilan, transparansi, dan musyawarah (*syura*). Manajemen perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi yang jelas kepada pemegang saham mengenai alasan penahanan laba, tujuan penggunaan dana internal, serta potensi manfaat yang akan diperoleh perusahaan. Transparansi tersebut menjadi bentuk implementasi prinsip amanah dalam Islam, di mana pengelola perusahaan bertanggung jawab untuk mengelola aset perusahaan secara profesional dan dapat dipertanggungjawabkan.

Allah SWT berfirman:

> "...dan urusan mereka (diputuskan) dengan musyawarah di antara mereka..." (QS. Asy-Syura: 38)

Ayat tersebut menunjukkan pentingnya proses pengambilan keputusan yang melibatkan pertimbangan berbagai pihak. Dalam konteks kebijakan dividen, keputusan pembagian laba tidak seharusnya hanya ditentukan berdasarkan kepentingan kelompok tertentu, tetapi harus mempertimbangkan kondisi perusahaan secara menyeluruh.

Analisis kritis terhadap kebijakan dividen perusahaan syariah menunjukkan bahwa pembagian dividen yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi perusahaan yang baik. Dividen yang besar memang dapat meningkatkan kepuasan investor dalam jangka pendek, tetapi apabila mengurangi kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi produktif, maka dapat menghambat pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Sebaliknya, kebijakan mempertahankan laba yang terlalu besar juga dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor apabila perusahaan tidak mampu menjelaskan tujuan penggunaan dana tersebut. Oleh sebab itu, perusahaan syariah harus mampu menentukan tingkat pembayaran dividen yang optimal dengan mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, kebutuhan investasi, kondisi pasar, dan tujuan keberlanjutan perusahaan.

Prinsip keseimbangan (*tawazun*) menjadi dasar penting dalam menentukan kebijakan dividen syariah. Islam mengajarkan bahwa aktivitas ekonomi harus dilakukan secara moderat dan tidak berlebihan. Rasulullah SAW bersabda:

> "Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain." (HR. Ibnu Majah)

Hadis tersebut menunjukkan bahwa setiap keputusan ekonomi harus mempertimbangkan dampak jangka panjang dan tidak boleh menyebabkan kerugian bagi pihak lain. Dalam konteks kebijakan dividen, perusahaan tidak boleh membagikan keuntungan secara berlebihan apabila tindakan tersebut dapat melemahkan kondisi keuangan perusahaan dan merugikan pemegang saham di masa depan.

Dari sisi implikasi manajerial, perusahaan syariah perlu menyusun kebijakan dividen yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan keseimbangan antara kepentingan investor dan kebutuhan perusahaan. Manajemen perlu menentukan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) berdasarkan kemampuan keuangan perusahaan, bukan hanya berdasarkan tekanan investor. Kebijakan dividen yang baik adalah kebijakan yang mampu memberikan tingkat pengembalian yang wajar kepada investor sekaligus menyediakan sumber pembiayaan internal yang cukup untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.

Selain itu, manajemen perusahaan syariah perlu meningkatkan kualitas perencanaan keuangan jangka panjang dengan mengintegrasikan kebijakan dividen, strategi investasi, dan kebijakan pembiayaan. Perusahaan harus memiliki proyeksi kebutuhan dana yang jelas sehingga keputusan menahan laba memiliki dasar yang kuat dan dapat dipertanggungjawabkan. Penggunaan laba ditahan juga harus diarahkan pada aktivitas produktif yang memberikan nilai tambah, bukan hanya untuk meningkatkan jumlah aset tanpa menghasilkan manfaat ekonomi yang nyata.

Dalam konteks tata kelola perusahaan, transparansi mengenai penggunaan laba ditahan menjadi faktor penting dalam menjaga kepercayaan investor. Perusahaan perlu menjelaskan apakah dana tersebut digunakan untuk ekspansi bisnis, peningkatan teknologi, pengembangan produk halal, peningkatan efisiensi operasional, atau penguatan modal kerja. Transparansi tersebut tidak hanya memenuhi prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), tetapi juga mencerminkan nilai amanah dalam pengelolaan kekayaan.

Secara teoritis, hubungan antara kebijakan dividen dan pembiayaan internal pada perusahaan syariah dapat dijelaskan melalui integrasi beberapa teori keuangan modern dengan prinsip ekonomi Islam. Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal sebelum mencari pembiayaan eksternal karena mampu mengurangi biaya modal dan risiko keuangan. Teori ini memiliki kesesuaian dengan prinsip syariah yang mendorong kemandirian ekonomi dan kehati-hatian dalam penggunaan utang.

Sementara itu, Agency Theory menjelaskan pentingnya mekanisme pengawasan dan transparansi dalam mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Dalam perspektif syariah, mekanisme tersebut diperkuat dengan konsep amanah dan pertanggungjawaban moral bahwa pengelola perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada Allah SWT dan masyarakat.

Selanjutnya, Signaling Theory menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Namun, dalam perusahaan syariah, sinyal tersebut tidak hanya dilihat dari besarnya dividen, tetapi juga dari kualitas pengelolaan perusahaan, kepatuhan syariah, serta keberlanjutan bisnis yang dijalankan.

Dengan demikian, sintesis teori menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan pembiayaan internal dalam perusahaan syariah merupakan keputusan strategis yang mengintegrasikan aspek finansial dan nilai-nilai Islam. Kebijakan tersebut tidak hanya bertujuan mencapai efisiensi ekonomi, tetapi juga menciptakan keseimbangan antara distribusi keuntungan, penguatan modal perusahaan, keberlanjutan usaha, dan pencapaian tujuan *maqashid al-syari'ah*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil kajian mengenai kebijakan dividen dan pembiayaan internal sesuai dengan prinsip syariah, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dalam perusahaan syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan kebijakan dividen pada perusahaan konvensional. Kebijakan dividen syariah tidak hanya berorientasi pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui distribusi keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan aspek keadilan (*al-'adl*), amanah, transparansi, keseimbangan (*tawazun*), serta kemaslahatan (*maslahah*). Pembagian dividen harus berasal dari

keuntungan yang diperoleh melalui aktivitas usaha yang halal dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah, seperti larangan riba, gharar, dan maysir. Oleh karena itu, keputusan pembagian laba tidak semata-mata ditentukan berdasarkan besarnya keuntungan yang diperoleh, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan perusahaan dan kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

Pembiayaan internal melalui laba ditahan (*retained earnings*) memiliki peran strategis dalam manajemen keuangan syariah karena menjadi sumber pendanaan yang mampu memperkuat struktur modal perusahaan tanpa menimbulkan ketergantungan terhadap pembiayaan berbasis bunga. Penggunaan laba ditahan untuk investasi produktif, pengembangan usaha, peningkatan kapasitas produksi, dan inovasi bisnis merupakan bentuk pengelolaan harta yang sesuai dengan prinsip *maqashid al-syari'ah*, khususnya dalam menjaga dan mengembangkan harta (*hifz al-mal*). Pembiayaan internal juga mencerminkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) karena perusahaan dapat mengurangi risiko keuangan akibat beban kewajiban eksternal.

Hubungan antara kebijakan dividen dan pembiayaan internal menunjukkan adanya hubungan yang bersifat trade-off. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, semakin kecil jumlah dana internal yang tersedia untuk membiayai aktivitas perusahaan. Sebaliknya, semakin besar laba yang ditahan, semakin kuat kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi dan mempertahankan keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, perusahaan syariah perlu menerapkan kebijakan dividen yang optimal dengan mempertimbangkan tingkat profitabilitas, likuiditas, kebutuhan investasi, kondisi arus kas, serta strategi pertumbuhan perusahaan.

Implementasi kebijakan dividen pada perusahaan syariah menghadapi berbagai tantangan, terutama dalam menyeimbangkan kepentingan investor yang mengharapkan pengembalian investasi dengan kebutuhan perusahaan untuk memperkuat modal internal. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen sebagaimana dijelaskan dalam *agency theory* perlu diminimalkan melalui penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan musyawarah. Manajemen perusahaan harus mampu menjelaskan secara terbuka mengenai alasan penahanan laba, tujuan penggunaan dana internal, serta manfaat jangka panjang dari keputusan tersebut agar tercipta kepercayaan antara perusahaan dan investor.

Dari perspektif teoritis, kebijakan dividen dan pembiayaan internal pada perusahaan syariah dapat dijelaskan melalui integrasi beberapa teori keuangan modern, seperti *Pecking Order Theory*, *Agency*

Theory, dan *Signaling Theory*, dengan nilai-nilai ekonomi Islam. *Pecking Order Theory* memiliki kesesuaian dengan prinsip syariah karena mendorong penggunaan sumber dana internal sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. *Agency Theory* diperkuat oleh konsep amanah dan pertanggungjawaban dalam Islam, sedangkan *Signaling Theory* menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Integrasi antara teori keuangan modern dan prinsip syariah menghasilkan pendekatan manajemen keuangan yang tidak hanya berorientasi pada efisiensi ekonomi, tetapi juga memperhatikan aspek moral, sosial, dan keberlanjutan.

Dengan demikian, kebijakan dividen dan pembiayaan internal dalam perusahaan syariah harus dipahami sebagai bagian dari strategi pengelolaan keuangan yang bertujuan menciptakan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham, keberlangsungan perusahaan, dan pencapaian nilai-nilai Islam. Perusahaan syariah yang mampu menerapkan kebijakan dividen secara proporsional, transparan, dan berorientasi jangka panjang akan memiliki kemampuan lebih besar dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan serta memberikan manfaat yang lebih luas bagi masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

Antonio, M. S. (2001). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani.

Al-Qur'an al-Karim.

Ascarya. (2015). *Akad dan Produk Bank Syariah*. Jakarta: Rajawali Pers.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.

Chapra, M. U. (2008). *The Islamic Vision of Development in the Light of Maqasid Al-Shariah*. Jeddah: Islamic Research and Training Institute.

Dusuki, A. W., & Abdullah, N. I. (2007). Maqasid al-Shari'ah, Maslahah, and Corporate Social Responsibility. *The American Journal of Islamic Social Sciences*, 24(1), 25–45.

Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Pearson Education.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

Karim, A. A. (2016). *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34(4), 411–433.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

Nawawi, I. (2012). *Fikih Muamalah Klasik dan Kontemporer*. Bogor: Ghalia Indonesia.

Nurhayati, S., & Wasilah. (2019). *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia*. Jakarta: OJK.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.

Sutedi, A. (2011). *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Zain, M. M., & Ghani, E. K. (2017). Islamic Corporate Governance and Dividend Policy: Evidence from Islamic Financial Institutions. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 3(1), 1–18.