

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KONSEP DAN TEORI, KERANGKA BERFIKIR, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Penelitian Terdahulu

Peneliti melakukan penelitian ini dengan melihat pada peneliti-peneliti sebelumnya, sebagai rujukan dan bahan referensi penelitian, untuk menghindari adanya persamaan di dalam penelitian ini. Berikut peneliti-peneliti terdahulu yang mengangkat masalah mengenai *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pertama, Fayakun Nur Prasetyo¹ “Analisis Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Deb to Equity Ratio* (DER), *Company’s Growth*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2007-2010”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan *Deb to Equity Ratio* (DER), *Company’s Growth*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semua variabel ini berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan dengan jumlah pengaruh 12,5%.

¹ Fayakun Nur Prasetyo, *Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Deb to Equity Ratio, Company’s Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2007-2010*, dalam <http://www.e-jurnal.com/2016/12/analisis-pengaruh-net-profit-margin.html>, diakses tanggal 30 November 2017.

*Kedua, Bemby Benarti*² “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Net Profit Margin* (NPM) memperoleh tingkat signifikan (*sig t*) yaitu sebesar 0,006, sedangkan *Current Ratio* (CR) memiliki tingkat signifikan 0,025. Hasil uji F menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan tingkat signifikansi 0,009.

*Ketiga, Windi Astuti*³ “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Asset Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Asset Growth* secara parsial berpengaruh signifikan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara simultan variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Asset Growth* berpengaruh signifikan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

² Bemby Benarti, *Pengaruh Net Profit Margin dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)*, dalam <http://digilib.polban.ac.id/files/disk1/93/jbptppolban-gdl-bembybenar-4607-1-daftar--4.pdf>, diakses tanggal 30 November 2017.

³ Windi Astuti, *Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014*, dalam <http://repository.mercubuana.ac.id/33131/>, diakses tanggal 1 Desember 2017.

Keempat, Yahun Mahbubi⁴ “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2007-2009”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) bahwa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara parsial bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah *Net Profit Margin* (NPM). *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi dengan arah positif, sehingga bertolak belakang dari hipotesis. Sedangkan variabel *Current Ratio* (CR) dan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji determinasi besarnya nilai adjusted R Square adalah 0,270 ini berarti 27% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variasi dari tiga variabel yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan sisanya 73% dipengaruhi oleh variabel lain.

Kelima, Stefan Yudhanto⁵ “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Kebijakan Dividen (yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*) (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

⁴ Yahun Mahbubi, *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share, dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2007-2009*, dalam <http://digilib.uin-suka.ac.id/6721/>, diakses tanggal 2 Desember 2017.

⁵ Stefan Yudhanto, *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011)*, dalam <https://www.slideshare.net/princesssion/509-9661sm>, diakses pada tanggal 1 Desember 2017.

Periode 2009-2011)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan secara simultan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Keenam, Poppy Desnia⁶ “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), dan *Debt To Equity* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada PT Unilever Indonesia Tbk. Periode 2003-2014”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan *Debt To Equity* (DER) tidak pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dan secara simultan *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), dan *Debt To Equity* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Fayakun Nur Prasetyo (2016)	Analisis Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Company's</i>	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Company's</i>

Dilanjutkan

⁶ Poppy Desnia, *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), dan Debt To Equity (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada PT Unilever Indonesia Tbk. Periode 2003-2014*, dalam <http://library.gunadarma.ac.id/>, diakses tanggal 30 November 2017.

Lanjutan tabel 2.1

		<i>Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2007-2010</i>	dan <i>Current Ratio (CR)</i> 2) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	<i>Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets.</i> 2) Periode pada penelitian ini adalah Periode 2007-2010.
2	Bemby Benarti (2012)	Pengaruh <i>Net Profit Margin (NPM)</i> dan <i>Current Ratio (CR)</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Net Profit Margin (NPM)</i> dan <i>Current Ratio (CR)</i> . 2) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .	1) Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Periode dalam penelitian ini adalah Periode 2008-2010.
3	Windi Astuti (2017)	Pengaruh <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , dan <i>Asset Growth</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Net Profit Margin (NPM)</i> dan <i>Current Ratio (CR)</i> . 2) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah <i>Dividend</i>	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Asset Growth</i> . 2) Objek penelitian ini adalah Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

			<i>Payout Ratio</i> (DPR)	3) Periode pada penelitian ini adalah Periode 2011-2014.
4	Yahun Mahbubi (2012)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2007-2009	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Current Ratio</i> (CR) 2) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Debt To Equity</i> (DER) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) 2) Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah. 3) Periode dalam penelitian ini adalah Periode Tahun 2007-2009.
5	Stefan Yudhanto (2014)	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Kebijakan Dividen (yang diukur dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>) (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Net Profit Margin</i> (NPM) 2) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (yang diukur dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>)	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS). 2) Objek penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Periode dalam

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

		2009-2011)		penelitian ini adalah Periode 2003-2014.
6	Poppy Desnia (2017)	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt To Equity</i> (DER) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Pada PT Unilever Indonesia Tbk. Periode 2003-2014.	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Current Ratio</i> (CR). 2) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	1) Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Debt To Equity</i> (DER). 2) Objek penelitian dalam penelitian ini adalah PT Unilever Indonesia Tbk. 3) Periode dalam penelitian ini adalah Periode 2003-2014.

Berdasarkan tabel di atas, pada penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penelitian yang diteliti memiliki beberapa persamaan dan perbedaan pada variabel, baik variabel dependen maupun variabel independennya juga objek penelitian, periode penelitiannya dan hasil penelitiannya. Hasil penelitiannya bervariasi ada yang berpengaruh dan ada pula yang tidak berpengaruh.

Oleh karena itu, pada penelitian yang akan dilakukan oleh penulis akan membedakan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yaitu dengan memilih objek yang berbeda serta periode penelitiannya. Dalam penelitian ini penulis fokus meneliti pada satu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2008-2016. Adapun yang menjadi fokus tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

B. Konsep dan Teori

Karya tulis ilmiah harus didasari adanya konsep dan teori sebagai dasar penelitian. Konsep dan teori akan memudahkan para pembaca dalam memahami penelitian ini. Selain itu, konsep dan teori dapat memperkuat penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Dibawah ini akan dipaparkan konsep dan teori yang berhubungan dengan penelitian.

1. Investasi Saham di Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan bisa menjadi market yang bisa menarik para investor yang ingin berinvestasi dengan memperhatikan kesesuaian produk dan atau instrumen yang sejalan dengan kaidah-kaidah ajaran Islam.⁷ Salah satu produk investasi syariah yang sesuai dengan prinsip syariah yaitu investasi saham. Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Adanya investasi di pasar modal menjadi tempat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.

a. Pengertian Investasi Saham

Investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang digunakan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.⁸ Menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution Investasi dapat didefinisikan sebagai penukaran uang dalam bentuk-bentuk kekayaan lain seperti

⁷ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafik, 2011), hlm. 44.

⁸ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*, (Yogyakarta: BPF, 2001), hlm. 3.

saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.⁹ Sedangkan Investasi syariah adalah kegiatan mengembangkan uang melalui pemanfaatan berbagai sumber daya dengan memotivasi untuk mendapatkan keuntungan yang sejalan dengan prinsip syariah Islam. Kunci dalam investasi syariah adalah adanya norma syariah yang menyebabkan kehalalannya.¹⁰ Investasi dalam Islam bukan sembarangan ataupun hanya mengejar keuntungan semata. Investasi dalam Islam memberikan kehalalan dan manfaat bagi orang lain.

Saham merupakan jumlah satuan dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa diputar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah sewaktu-waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tersebut.¹¹ Sedangkan saham syariah adalah surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Penyertaan modal dilakukan pada perubahan-perubahan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba produk barang yang diharamkan dan lain-lainnya.¹²

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagi hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah, Edisi Revisi*, (Jakarta: Kencana Prenanda Media Group, 2008), hlm. 7.

¹⁰ Veithzal Rivai dkk, *Islamic Financial Management, Jilid 1, Cetakan 1*, (Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2010), hlm. 422.

¹¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah, Edisi Revisi*, hlm. 59.

¹² Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, hlm. 4.

dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*.¹³ *Musyarakah* atau *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk memberikan suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan konstibusi dana (amal) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.¹⁴ Jual beli saham dengan niat dan tujuan memperoleh penambahan modal, memperoleh aset likuid, maupun mengharap dividen dengan memiliki sampe jatuh tempo untuk menjadi efek syariah.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, investasi saham adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang digunakan pada saat ini dalam bentuk saham syariah yang merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham berhak untuk ikut serta pengatur perusahaan tersebut. Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan yang halal yaitu bagi hasil dari kegiatan tersebut jika perusahaan mendapatkan keuntungan.

b. Landasan Hukum Investasi Saham

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Berdasarkan kaidah fiqih hukum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah atau boleh. Suatu kegiatan muamalah seperti pembiayaan dan investasi di pasar modal baru dikenal saat ini, dianggap

¹³ Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia (MINA), 2017), hlm.47.

¹⁴ Yadi Janwari, *Fikih Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung: PT Remaja Roadakarya, 2015), hlm. 75.

dapat diterima kecuali jika terdaftar larangan dalam Al-Quran dan hadist yang secara implisit ataupun eksplisit.¹⁵ Adapun anjuran investasi dalam Islam dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتَظِرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ١٨

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.¹⁶

Ayat ini dipahami oleh para perencana keuangan syariah sebagai anjuran untuk berinvestasi. Investasi yang pertama harus dilakukan adalah investasi untuk akhirat, yang berupa amal shaleh salah satunya bentuk sedekah. Mempersiapkan bekal yang banyak untuk menghadapinya, selanjutnya investasi untuk masa depan kita selama menghirup udara di dunia. Kata *waltandzur nafsun maa qaddamat lighad* dapat pula diartikan bukan saja memperhatikan kehidupan akhirat, namun memperhatikan kehidupan dunia karena kata “*ghad*” bisa berarti besok pagi, lusa atau waktu yang akan datang.¹⁷

Hadist Rasulullah SAW. yang diriwayatkan oleh Abu Daud dari Abu Hurairah.

حدثنا محمد بن سليمان المصنبي أخبرنا محمد بن الزبير بن الزبير عن أبي حيان التميمي عن أبيه عن أبي هريرة رفعه قال: (إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يَقُولُ: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكِينَ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا) (بَيْنَهُمَا)

¹⁵ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010). Hlm.14.

¹⁶ H. Muhammad Sohib, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT Insan Media Pustaka, 2012). hlm. 548.

¹⁷ Abdul Aziz dalam buku Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*. hlm. 5.

Telah menceritakan kepada kami Muhammad bin Sulaiman al-Mishishi telah mengabarkan kepada kami Muhammad bin az-Zibriqan dari Abi Hayyan at-Taymiy dari ayahnya dari Abu Hurairah bahwa Rasulullah SAW bersabda: Allah swt. berfirman: Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyarikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka. (HR. Abu Daud).¹⁸

Hadits tersebut memerintahkan kepada umat muslim untuk berinvestasi dalam kegiatan berinvestasi agar umat muslim dapat mengambil suatu amal dari kegiatan investasi tersebut sehingga dapat memberikan manfaat kepada orang lain dan mendapatkan keuntungan yang halal. Kemudian dalam fiqih terdapat kaidah yang dapat digunakan sebagai landasan penetapan hukum suatu perkara.

الأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا.

Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.¹⁹

Adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham yang semakin memperkuat landasan akan dibolehkannya jual beli saham. Dalam kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketua oleh Syakh Abdul Aziz Ibnu Abdillah Ibnu Baz jilid 13 (tiga belas) bab jual beli (JH9) halaman 20-321 fatwa nomer 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan: jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil pabrik dan lain sejenisnya. Dan halal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai maupun tangguh, yang dibayar secara kontan

¹⁸ Muhammad Syams al-Haqq, *Aunul Ma'bud Syarh Sunan Abu Daud, Juz Kesembilan*, (Beirut: Dar al-fikr, 2003), hlm 185.

¹⁹ Ika Yunia Fauzia dan Abdul Kadir Riyadi, *Prinsip Dasar Ekonomi Islam perspektif Maqashid al-Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2014), hlm. 10.

ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang diperbolehkannya jual beli.²⁰

Selain fatwa tersebut, Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek menyatakan: bahwa Dalam transaksi efek syariah, pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur riba, *dharar*, *gharar*, *maisir*, *risywah*, haram dan kedzaliman.²¹

Berdasarkan Al-quran, Hadist, Ushul Fiqh dan Fatwa Dewan Syariah Nasional penulis merumuskan, bahwa kegiatan investasi sangat dianjurkan dalam syariat Islam. Transaksi saham diharamkan sepanjang perusahaan tersebut tidak melakukan transaksi yang dilarang. Pada dasarnya jual beli saham sama seperti jual beli pada umumnya dimana ada pemindahan kepemilikan dan mendapatkan keuntungan. Jual beli saham dapat dilakukan dengan berinvestasi di pasar modal.

c. Jenis-jenis Investasi Saham

Dalam pembahasan ini penulis membedakan jenis-jenis saham berdasarkan dari segi hak tagih atau kemampuan klaim, segi peralihannya dan kinerja perdagangan. Adapun jenis-jenis saham yang perlu di ketahui oleh publik sebagai berikut.²²

²⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenanda Media Group, 2007), hlm. 66.

²¹ Editor, *Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*, dalam <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/pasar-modal-dan-pedoman-umum-penerapan-prinsip-syariah-di-bidang-pasar-modal>, diakses tanggal 3 Januari 2018.

²² Darmadji dan Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Selemba Empat, 2001), hlm. 6.

1) Ditinjau dari segi hak tagih atau kemampuan klaim

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*Common Stock*) merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal yang pemegangnya berhak mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa), serta berhak menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya pada akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dengan obligasi. Saham preferen suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal yang pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang diterima setiap kuartal.

2) Ditinjau dari segi peralihannya

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham atas unjuk (*Bearer Stocks*) merupakan saham yang tidak tertulis nama pemilik agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah di akui sebagai pemilik dan berhak untuk ikut hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham atas nama (*Registered Stocks*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3) Ditinjau dari kinerja perdagangan

a) *Blue Chip-Stock*

Blue chip-stock merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan stabil dan konsisten dalam membayar dividen. Dimana *Blue chip-stock* mengacu pada *counter* yang memiliki nilai paling besar.

b) *Income Stocks*

Income stocks merupakan emitan yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayar pada tahun sebelumnya. Emiten ini biasanya mampu menciptakan dividen lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.

c) *Growth Stocks*

Growth stocks Merupakan saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain, karena PER (*Price Earning Ratio*) yang tinggi.

d) *Speculative Stock*

Speculative stock merupakan saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif.

e) *Cyclical Stok*

Cyclical Stok merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Harga saham ini tetap tinggi dimana perusahaan mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat perusahaan mampu memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

Berdasarkan jenis-jenis saham yang telah dijelaskan di atas, pada umumnya saham diterbitkan oleh sebuah perusahaan (*emiten*) yang melakukan penawaran dengan jenis-jenis saham berdasarkan hak tagih atau kemampuan klaim, cara peralihannya dan kinerja perdagangan. pembagian jenis-jenis saham tersebut sesuai dengan sektor usaha perusahaan dan karakteristik perusahaan yang menerbitkan saham.

d. Manfaat dan Resiko Investasi Saham

Kegiatan investasi banyak diminati banyak orang, kegiatan investasi ini tidak akan terlepas dari manfaat dan resiko yang harus dihadapi, begitu pula investasi saham. Hal ini sesuai dengan istilah investasi yaitu *high risk high return*, maka dari itu sebelum melakukan investasi, investor terlebih dahulu harus mengetahui manfaat dan resiko investasi saham. Berikut beberapa manfaat dan resiko investasi saham.²³

1) Manfaat

- a) Kenaikan harga saham (*Capital Gain*), Yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham.
- b) Pembagian dividen, merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan deviden akan menyangkut keputusan pembagian laba atau menahan guna diinvestasikan kembalian kembali pada perusahaan.
- c) Memiliki hak suara pada RUPS dan RUPSLB bagi pemegang saham biasa.

²³ Sawidji Widodoadmodjo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2012), hlm. 71.

Setiap jenis investasi pasti memiliki resiko tergantung besar atau kecilnya skala investasi. Oleh karena itu sebelum mengambil keputusan harus memikirkan dengan baik potensi manfaat maupun risiko.

2) Risiko

- a) *Capital loss*, yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham. *Capital loss* terjadi karena menjual saham lebih rendah daripada harga belinya.
- b) *Opportunity loss*, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi, seandainya terjadi penurunan harga dan tidak dibaginya dividen.
- c) Risiko likuiditas, hal tersebut terjadi lantaran perusahaan yang sahamnya dimiliki sejumlah investor ternyata mengalami kebangkrutan oleh pengadilan atau perusahaan tersebut telah dibubarkan.

Berdasarkan uraian manfaat dan risiko investasi saham, manfaat investasi saat diperlukan bagi investor, dividen suatu perusahaan sangat berpengaruh besar terhadap investor yang menanamkan modal pada perusahaan tersebut, karena semakin besarnya laba bersih perusahaan maka dividen akan meningkat. Investor dituntut untuk terus mengikuti perkembangan perusahaan dan perkembangan perekonomian secara keseluruhan.

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba

yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi sehingga menghasilkan laba bersih dari setiap periodenya.²⁴ Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih adalah rasio *Net Profit Margin* (NPM).

a. Pengertian *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.²⁵ *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang menunjukkan kontribusi penjualan terhadap laba bersih yang dihasilkan, semakin besar rasio ini semakin baik.²⁶ *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan laba bersih dengan penjualan yang menunjukkan semakin besar laba bersih yang diperoleh, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.²⁷

Net Profit Margin (NPM) dapat disebut juga sebagai keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan dan bisa juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.²⁸ *Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan efisiensi kerja perusahaan. Dengan *Net Profit Margin* (NPM)

²⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 199.

²⁵ S. Munawir, *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*, (Jakarta: Liberty, 2010), hlm. 89.

²⁶ Rusdin, *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*, (Bandung: Alfabeta, 2008), hlm. 144.

²⁷ Indra Bastian dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2004), hlm. 299.

²⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2009), hlm. 83.

dapat mengetahui berapa keuntungan yang didapat setiap rupiah dari penjualan. Investor dapat melihat berapa presentase pendapatan yang digunakan untuk membayar biaya operasional dan biaya non operasional.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, Rasio *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan berapa besar presentase laba bersih yang di peroleh dari setiap penjualan. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekankan biaya-biaya cukup baik. Nilai tinggi *Net Profit Margin* (NPM) menandakan bahwa perusahaan tersebut semakin efisien operasionalnya. Maka akan lebih cepat tumbuh menjadi perusahaan dengan ekuitas yang besar.

b. Landasan Hukum *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan total jumlah laba bersih dengan total jumlah pendapatan perusahaan. Rasio ini sangat penting mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. *Net Profit Margin* (NPM) juga digunakan untuk menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak dari penjualan.²⁹ Dalam Islam mengambil keuntungan merupakan hal yang diperbolehkan, namun dalam proses mengambil keuntungan harus dilakukan dengan hati-hati agar tidak melanggar syariat Islam, hal tersebut dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Baqarah ayat 275 sebagai berikut:

²⁹ Benny Alexandri, *Manajemen Keuangan Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2008), hlm. 200.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan), dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.³⁰

Terdapat hadits yang menjelaskan anjuran kehati-hatian dalam rangka mencari laba agar manusia tidak melakukan tindakan yang dilarang oleh syariat Islam, Rasulullah SAW, bersabda:

حَدَّثَنَا آدَمُ حَدَّثَنَا ابْنُ أَبِي ذَنْبٍ حَدَّثَنَا سَعِيدُ الْمَقْبُرِيُّ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ يَأْتِي عَلَى النَّاسِ زَمَانٌ لَا يُبَالِي الْمَرْءُ مَا أَخَذَ مِنْهُ مِنَ الْحَلَالِ أَمْ مِنَ الْحَرَامِ.

Telah menceritakan kepada kami Adam telah menceritakan kepada kami Ibnu Abu Dza'bi telah menceritakan kepada kami Sa'id Al Maqbariy dari Abu Hurairah radliallahu 'anhu dari Nabi shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Akan datang suatu zaman pada manusia yang ketika itu seseorang tidak peduli lagi tentang apa yang didapatnya apakah dari barang halal ataukah haram". (HR. Bukhari)³¹

Berdasarkan ayat Al-Quran dan Hadits di atas, Allah memperbolehkan bekerjasama dalam bidang perekonomian dengan tujuan mencari laba atau keuntungan, dari segi Islam mencari keuntungan adalah sangat dianjurkan karena harta yang dimiliki oleh seorang muslim pada hakikatnya hanya untuk kesejahteraan ummat. Akan tetapi dalam menjalankan prosesnya tidak boleh melanggar ketentuan syariat Islam.

³⁰ H. Muhammad Sohib, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT Insan Medika Pustaka, 2012), hlm. 47.

³¹ Imam Bukhari, *Shahih Bukhari, Juz Kedua*, (Kairo: Dar at-Taufiqiyyah li at-Turats, 2012), hlm. 6.

c. Unsur-unsur *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) menggambarkan besarnya laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak dan penjualan. Untuk mengukur kemampuan tersebut, dapat dilihat dari laporan laba rugi. Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Walaupun belum ada keseragaman tentang susunan laporan laba rugi dari tiap-tiap perusahaan. Namun unsur-unsur *Net Profit Margin* (NPM) dapat dilihat dari laporan laba rugi adalah laba setelah pajak dan penjualan.³² Penjualan yang terjadi di perusahaan akan mendapatkan laba bersih dan ini akan dimasukkan kembali pada modal perusahaan.

Besar kecilnya *Profit Margin* pada setiap transaksi penjualan dapat ditentukan oleh dua faktor, yaitu penjualan bersih dan laba setelah pajak. Laba setelah pajak adalah merupakan laba yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak. Ini disebut juga dengan laba bersih (*net income*) yang diterima oleh perusahaan. Mencerminkan kemampuan untuk menghasilkan laba setelah beban operasi/usaha, beban lain-lain dan pajak dalam hubungan dengan penjualan.³³ penjualan merupakan pendapatan lazim dalam perusahaan dan merupakan jumlah yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dan jasa.³⁴

Berdasarkan penjabaran di atas, unsur *Net Profit Margin* (NPM) sesuai dengan rumus perhitungannya yaitu laba setelah pajak dengan penjualan. Besar

³² S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat*, (Yogyakarta: Liberty, 2004), hlm. 26.

³³ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 101.

³⁴ Soemarso S.R, *Akuntansi Suatu Pengantar, Edisi 5, Buku 1*, (Jakarta: Salemba Empat, 2002), hlm. 160.

kecil *Net Profit Margin* (NPM) dipengaruhi oleh unsur-unsur tersebut dimana laba setelah pajak merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan baik dalam usaha pokok maupun di luar usaha pokok yang telah dikurangi pajak penghasilan. Sedangkan penjualan adalah pendapatan dari perusahaan atas penjualan barang dan jasa yang didagangkan.

d. Cara menghitung *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilannya kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya dan dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.³⁵ Rasio ini mengkaji sejauh mana kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang ditetapkan oleh perusahaan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan, maka secara matematis rumus *Net Profit Margin* (NPM) dapat ditulis sebagai berikut.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

- 1) *Earning After Tax* (laba setelah pajak) = laba yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak.
- 2) *Sales* (Penjualan) = merupakan pendapatan dari perusahaan atas penjualan barang dan jasa yang didagangkan.

³⁵ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 136.

Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan membandingkan laba setelah pajak dan penjualan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM) berarti semakin efisiensi perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya.

e. Korelasi *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Net Profit Margin (NPM) memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan, Rasio ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak.³⁶ Menurut Indra Batian dan Suhardjono, *Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.³⁷

Rasio *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Semakin besarnya rasio ini maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal.³⁸ Penggunaan *Net Profit Margin* (NPM) merupakan untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih atas penjualan yang nantinya laba

³⁶ Prastowo Dwi dan Julianty Rifka, *Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi) Edisi Kedua*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN' 2005), hlm. 97.

³⁷ Indra Bastian dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan Buku 2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 299.

³⁸ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm. 57.

tersebut menjadi salah satu faktor penentu besaran dividen yang akan dibagikan kepada para investor.³⁹

Berdasarkan teori tersebut, hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah positif dimana jika perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat membagikan keuntungan sebagai dividen yang tinggi kepada investor. *Net Profit Margin* (NPM) setiap perusahaan menjadi perhatian investor dalam menentukan keputusan investasinya karena semakin meningkatnya laba bersih atas setiap penjualan yang dihasilkannya, maka semakin baik perusahaan dipandang dari sudut finansial dan perusahaan akan mampu membayar dividen kepada investor.

3. *Current Ratio* (CR)

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya dengan membandingkan komponen yang ada di neraca yaitu total aktiva lancar dan pasiva lancar. Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan adalah *Current Ratio* (CR).

a. Pengertian *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, Seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang

³⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 199.

segera jatuh tempo.⁴⁰ Menurut Agnes Sawir menerangkan bahwa, *Current Ratio* (CR) merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.⁴¹ *Current Ratio* (CR) mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya dengan melikuiditas aset lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang menganggur.⁴²

Berdasarkan pengertian di atas, *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek dengan waktu yang telah ditentukan. *Current Ratio* (CR) yang tinggi akan memenuhi kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek. Akan tetapi semakin tingginya *Current Ratio* (CR) menunjukkan adanya dana yang menganggur.

b. Landasan Hukum *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dalam waktu satu tahun.

Pada dasarnya setiap orang memiliki hutang dan memberikan hutang kepada

⁴⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 134.

⁴¹ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2003), hlm.8.

⁴² Agus Surtono, *Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Keempat*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 56.

orang yang sedang membutuhkannya, memberikan pinjaman adalah hal yang diperbolehkan karena sama dengan membantu kepada orang lain yang sedang membutuhkan, dimana didalamnya terdapat pahala yang berlipat ganda. Sebagaimana Firman Allah SWT. Dalam Al-Quran surat Al-Baqarah ayat 245 sebagai berikut:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضِعَّهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ ٢٤٥

Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan.⁴³

Dalam hadist Rasulullah SAW.

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً (رواه البخاري)

Sesungguhnya yang paling baik di antara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang. (HR. Bukhari).⁴⁴

Berdasarkan Al-Quran dan hadist di atas, bahwa Allah mengizinkan untuk melakukan hutang piutang dengan tujuan yang baik. Allah SWT. Akan melipat gandakan pahala bagi orang yang meminjamkan hutang kepada orang dimembutuhkannya. Dan sebaik-baiknya orang ialah yang membayar hutangnya.

c. Unsur-unsur *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-

⁴³ H. Muhammad Sohib, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT Insan Medika Pustaka, 2012), hlm. 39.

⁴⁴ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2002), hlm. 96.

hutang tersebut. Adapun unsur-unsur *Current Ratio* (CR) terdiri dari aktiva lancar dan utang lancar. Aktiva lancar merupakan uang kas atau aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal).

Penyajian pos-pos aktiva lancar di dalam neraca didasarkan pada urutan likuiditasnya, sehingga penyajian dimulai dari aktiva yang paling likuid sampai dengan aktiva yang tidak likuid. Kelompok yang dimaksud aktiva lancar adalah sebagai berikut.⁴⁵

1) Kas atau uang tunai

Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Uang tunai yang dimiliki perusahaan tetapi sudah ditentukan penggunaannya dan tidak dapat dimasukkan dalam pos kas.

2) Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek adalah investasi yang sifatnya sementara (jangka pendek) dengan maksud untuk memanfaatkan uang kas yang untuk sementara belum dibutuhkan dalam operasi.

3) Piutang wesel

Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian yang diatur dalam suatu undang-undang. Karena wesel dibuatnya diatur dengan undang-undang, maka wesel ini lebih mempunyai kekuatan hukum dan lebih terjamin pelunasannya.

⁴⁵ S. Munawir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Empat*, (Yogyakarta: PT Liberty, 2004), hlm. 14.

4) Piutang dagang

Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditor atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang atau jasa secara kredit kepada pelanggan. Pemberian piutang akan meningkatkan aktivitas dalam perusahaan.

5) Persediaan

Persediaan adalah semua barang-barang yang diperdagangkan yang sampai tanggal neraca masih digudang/belum laku. Persediaan ini dinilai berdasarkan harga yang rendah antara harga perolehan dengan harga pasarnya.

6) Piutang Penghasilan

Piutang Penghasilan adalah penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa/prestasinya, tetapi belum diterima pembayarannya sehingga merupakan tagihan.

7) Persekot

Persekot adalah pengeluaran untuk memperoleh jasa/prestasi dari pihak lain, tetapi pengeluaran itu belum menjadi biaya atau jasa/prestasi pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode ini melainkan pada periode berikutnya.

Sedangkan hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Kelompok yang termaksud hutang lancar adalah sebagai berikut.⁴⁶

⁴⁶ S. Munawir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Empat*, hlm. 18.

1) Utang Dagang

Utang dagang merupakan utang yang berasal dari kegiatan utama perusahaan (pembeli kredit barang dan jasa). Artinya perusahaan membeli barang dagangan yang pembayarannya dilakukan di masa yang akan datang. Biasanya utang dagang ini memiliki jangka waktu pembayarannya maksimal atau paling lama satu tahun atau sesuai perjanjian.

2) Utang wesel

Utang wesel atau sering disebut dengan wesel bayar adalah hutang yang disertai janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal yang telah tertentu. Sekalipun wesel ini dapat dijual oleh pemegangnya, namun jumlah utang yang harus dibayar tidak berubah.

3) Utang Pajak

Utang pajak adalah pajak perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetor ke kas negara. Utang pajak ini terjadi karena perusahaan memang belum menyetor atau memang terjadi kekurangan penyetoran pajak pada periode sebelumnya. Selama utang pajak ini belum disetor ke kas negara, utang pajak ini tetap berada di sisi pasiva lancar.

4) Utang Bank

Utang bank merupakan sejumlah uang yang diperoleh perusahaan dari lembaga keuangan bank dan pembayarannya secara angsuran sesuai perjanjian kedua belah pihak. Utang bank yang termasuk dalam utang lancar adalah yang memiliki jangka waktu tidak lebih dari satu tahun, sedangkan apabila melebihi dari satu tahun, dikategorikan dalam komponen utang jangka panjang.

5) Biaya yang Harus Dibayar

Biaya yang harus dibayar adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayaran, sehingga masih merupakan hutang atau kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk melunasinya.

6) Hutang Jangka Panjang yang Segera Jatuh Tempo

Hutang yang panjang yang segera jatuh tempo adalah sebagian atau seluruh hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayarannya.

7) Penghasilan yang Diterima Dimuka

Penghasilan yang diterima dimuka adalah penerimaan uang untuk penjualan barang/jasa yang belum direalisasikan.

Berdasarkan pemaparan di atas, bahwa unsur-unsur *Current Ratio* (CR) terbagi dua yaitu aktiva lancar dan utang lancar. Kelompok aktiva lancar meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan dan persekot atau biaya yang dibayar dimuka. Sedangkan utang lancar meliputi utang dagang, utang wesel, utang pajak, utang bank, biaya yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, penghasilan yang diterima dimuka.

d. Cara menghitung *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Adapun rumus *Current Ratio* (CR) adalah sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

- 1) *Current Asset* (aktiva lancar) = merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha normal yang lebih besar.
- 2) *Current liabilities* (utang lancar) = merupakan kewajiban pembayaran dalam 1 (satu) tahun atau siklus operasi normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar.

Perhitungan *Current Ratio* (CR) memperlihatkan perusahaan mampu membayar kewajiban (hutang) jangka pendek dengan membandingkan aktiva lancar dan hutang lancar. Besar kecilnya *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap kemajuan perusahaan. Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) maka perusahaan mampu membayar dividen kepada investor. Akan tetapi tingginya *Current Ratio* (CR) akan membuat aktiva perusahaan menganggur.

e. Korelasi *Current Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Current Ratio (CR) paling umum digunakan untuk menaksir risiko hutang yang disajikan dalam neraca. Rasio ini menghubungkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar untuk mencoba memperlihatkan keamanan klaim pemberi hutang jika ada kegagalan. Semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman.⁴⁷ Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap

⁴⁷ Helfert, Erich A., *Teknis Analisis Keuangan: Petunjuk Praktik untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 1997), hlm. 95.

profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.⁴⁸

Semakin tinggi *Current Ratio* (CR), semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio lancar yang tinggi menunjukkan manajemen yang buruk. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih.⁴⁹ Tingginya *Current Ratio* (CR) menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.⁵⁰

Berdasarkan pemaparan di atas, bahwa hubungan antara *Current Ratio* (CR) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah positif. *Current Ratio* (CR) adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dalam kurung waktu satu tahun. *Current Ratio* (CR) adalah salah satu nilai perusahaan yang dilihat oleh investor. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar semakin kuat posisi aktiva yang dimiliki perusahaan. Maka semakin tingginya *Current Ratio* (CR) maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen yang lebih tinggi kepada investor.

⁴⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003), hlm. 75.

⁴⁹ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, hlm. 52.

⁵⁰ S. Munawir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Empat*, hlm. 72.

4. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Salah satu rasio nilai pasar adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

a. *Pengertian Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan presentasi laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.⁵¹ Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan.⁵²

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.⁵³ *Dividend Payout Ratio (DPR)* ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan dalam kerangka tujuan

⁵¹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Pertama* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 491.

⁵² Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2004), hlm. 44.

⁵³ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Empat*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), hlm. 265.

pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.⁵⁴

Berdasarkan pengertian di atas, bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio pembayaran yang membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang mengukur prestase laba bersih yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen di setiap akhir periode dan laba yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Keputusan presentase tersebut sesuai dengan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Landasan Hukum *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah keuntungan yang didapatkan oleh investor. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan kegiatan bagi hasil yang telah di atur oleh syariat Islam. kegiatan tersebut biasanya menggunakan akad *musyarakah*, yaitu sebuah kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan bahwa keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan sedangkan kerugian berdasarkan porsi kontribusi dana.⁵⁵ Allah telah memberikan pedoman dalam Al-Quran surat Al-Shaad ayat 24 sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكِ إِلَىٰ نِعَاجِكِ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْتَغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ۚ ٢٤

Daud berkata: Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan

⁵⁴ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis Edisi 1 Cetakan Ketiga*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), hlm. 12.

⁵⁵ Sri Nurhayati dan Wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia, Edisi 4*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), hlm. 150.

sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh dan amat sedikitlah mereka ini". Dan Daud mengetahui bahwa kami mengujinya maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat.⁵⁶

Ayat tersebut diperkuat dengan hadits Rasulullah SAW dari Abu Hurairah yang diriwayatkan oleh Abu Daud sebagai berikut:

حَدَّثَنَا مُسَدَّدٌ حَدَّثَنَا سُفْيَانُ عَنْ شَيْبِ بْنِ عَرْقَدَةَ حَدَّثَنِي الْحَيُّ عَنْ عُرْوَةَ يَعْنِي ابْنَ أَبِي الْجَعْدِ الْبَارِقِيِّ قَالَ أَعْطَاهُ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ دِينَارًا يَشْتَرِي بِهِ أُضْحِيَّةً أَوْ شَاةً فَاشْتَرَى سَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ فَأَتَاهُ بِشَاةٍ وَدِينَارٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكََةِ فِي بَيْعِهِ كَانَ لَوْ اشْتَرَى ثَرَابًا لَرَبِحَ فِيهِ

Telah menceritakan kepada kami [Musaddad], telah menceritakan kepada kami [Sufyan] dari [Syabib bin Qarqadah], telah menceritakan kepadaku [Al Hayyu] dari [Urwah bin Abu Al Ja'dan Al Bariqi], ia berkata; Nabi shallallahu 'alaihi wasallam telah memberinya uang satu dinar agar ia belikan satu ekor hewan kurban atau satu ekor kambing. Kemudian ia membeli dua ekor kambing lalu ia menjual salah satunya dengan harga satu dinar. Kemudian ia datang kepada beliau dengan membawa satu ekor kambing dan uang satu dinar. Kemudian beliau mendoakannya agar mendapatkan berkah dalam jual belinya. Ia apabila membeli tanah niscaya mendapatkan keuntungan (HR. Abu Daud).⁵⁷

Hal tersebut sama dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No:08/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan *Musyarakah* menyatakan: bahwa kebutuhan masyarakat untuk meningkatkan kesejahteraan dan usaha terkadang memerlukan dana dari pihak lain, antara lain melalui pembiayaan *musyarakah*. Pembiayaan *musyarakah* yang memiliki keunggulan dalam kebersamaan dan keadilan dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Cara tersebut dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.⁵⁸

⁵⁶ H. Muhammad Sohib, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT Insan Medika Pustaka, 2012), hlm. 454.

⁵⁷ Imam Abu Daud, *Shaih Sunan Abu Daud diterjemahkan oleh Muhammad Nashiruddin Al-Albani*, (Jakarta: Pustaka Azzam, 2006), hlm. 558.

⁵⁸ Editor, *Pembiayaan Musyarakah*, dalam <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/pembiayaan-musyarakah>, diakses tanggal 8 Januari 2018.

Berdasarkan ayat dan hadits di atas, Islam membolehkan kegiatan kerjasama atau perserikatan dalam usaha. Perserikatan merupakan penyertaan modal yang dilakukan oleh beberapa orang, kegiatan kerjasama ini harus melalui pembiayaan *musyarakah* agar keuntungan tersebut dilakukan bagi hasil sesuai rasio yang disertakan, pembagian hasil harus dengan adil dan riskonya ditanggung bersama.

c. Unsur-unsur *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) diukur dengan membagi dividen per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*), maka unsur-unsur *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah dividen per lembar saham (*dividend per share*) dan laba per lembar saham (*earning per share*).

dividen per lembar saham (*dividend per share*) digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan perusahaan untuk setiap lembar saham. Investor mengharapkan dividen yang diterimanya dalam jumlah besar dan mengalami peningkatan setiap periodenya.⁵⁹ Sedangkan laba per lembar saham (*earning per share*) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham persaham. laba per lembar saham (*earning per share*) dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan tinggi maka nilai laba per lembar saham (*earning per share*) juga akan tinggi begitupun sebaliknya.⁶⁰

Berdasarkan teori di atas bahwa unsur dalam kandungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sesuai dengan rumus perhitungan yaitu dividen per lembar saham

⁵⁹ Darmadji dan Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 127.

⁶⁰ Darmadji dan Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, hlm. 139.

(*dividend per share*) dan laba per lembar saham (*earning per share*). Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh unsur-unsur tersebut dimana dividen per lembar saham merupakan keuntungan dari dividen tunai yang telah dikurangi jumlah saham beredar. Sedangkan laba per lembar saham yang merupakan pendapatan setelah pajak yang dikurangi dengan jumlah saham beredar.

d. Bentuk Pembayaran Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibayar kepada pemilik saham tidak selalu dalam bentuk uang, namun terdapat beberapa bentuk dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik saham. Menurut Brigham dan Houston, dalam buku *Financial Management* yang dialih bahasanya oleh Ali Akbar Yulianto, menerangkan bahwa terdapat beberapa bentuk pembayaran dividen yaitu sebagai berikut.⁶¹

1) Dividen tunai (*Cash Dividen*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai (*cash*). Adapun tujuannya adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang merupakan *return* kepada pemegang saham. Guna membayar dividen dalam bentuk tunai dibutuhkan jumlah uang kas yang mencukupi. Dividen seperti ini dipandang lebih menarik oleh pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham. Selain dikarenakan investor lebih menyukai kepastian perolehan pendapatan yang sekarang daripada perkiraan harga saham di masa mendatang apabila dibayar dengan dividen saham.

⁶¹ Eugene F. Brigham dan Joel Houston, *Manajemen Keuangan, Penerjemah Ali Akbar Yulianto*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm.95.

2) Dividen saham (*Stock Dividen*)

Dividen saham adalah pembagian dividen dalam bentuk saham yang biasanya dinyatakan dalam suatu persentase dari jumlah saham yang beredar. Dengan cara tersebut perusahaan tidak perlu mengeluarkan kas, sementara para pemegang saham merasa memperoleh dividen berupa tambahan jumlah lembar saham yang dimiliki.

3) Sertifikat dividen (*Script Dividen*)

Dividen dalam bentuk skrip maksudnya perusahaan tidak membayarkan pada saat itu tetapi memilih membayarkan pada masa yang akan datang karena saldo kas tidak mencukupi. Dividen ini dibagikan dengan tujuan agar perusahaan tetap dapat mempertahankan citra dan nama baik perusahaan.

4) Dividen harta

Dividen yang diberikan berupa aktiva seperti surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan lain, atau barang-barang persediaan maupun aktiva lainnya.

5) Dividen likuiditas

Dividen likuiditas merupakan pembayaran kembali modal yang disetor atau ditanam. Pembagian dividen dalam bentuk ini biasanya berasal dari selain laba ditahan. Berdasarkan beberapa uraian di atas dapat dirumuskan bahwa hasil dari kebijakan tersebut merupakan hak dari perusahaan agar perusahaan mempunyai modal yang cukup untuk menjalankan operasionalnya.

Berdasarkan bentuk pembayaran dividen di atas, bahwa pembayaran dividen tidak hanya dibayar dalam bentuk uang tunai melainkan ada dividen saham yang merupakan presentasi dari jumlah saham yang beredar, sertifikat

dividen yang pembayarannya tidak dibayar pada saat itu, dividen harta yang merupakan pembayarannya berupa aktiva dan dividen likuiditas yang merupakan pembayaran yang ditanamkan kembali. Pembayaran dividen ditentukan oleh kondisikan oleh laba bersih suatu perusahaan dan target periode selanjutnya.

e. Cara Menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.⁶² Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan:

- 1) *Dividend Per Share* (dividen per lembar saham) = bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.
- 2) *Earning Per Share* (laba per lembar saham) = bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham dengan membagi dividen perlembar saham dan laba per lembar saham. Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Jika hasil perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tinggi maka akan menarik investor menanamkan modalnya pada perusahaan.

⁶² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Pertama*, hlm. 491.

f. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Penentuan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan posisi kepemilikan saham, yang dilakukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam hal kebijakan dividen terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen, diantaranya sebagai berikut.⁶³

1) Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan *cash outflow* maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan untuk membayar dividen.

2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan. Berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagian dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang rendah.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earnings* daripada dibayarkan sebagai

⁶³ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Empat*, hlm. 267.

dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber *intern* saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Membiayai ekspansi perusahaan akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelajaran *intern* dalam rangka usaha mempertahankan control terhadap perusahaan, berarti mengurangi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan teori di atas bahwa faktor *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi dari kebijakan dividen dimana terdapat beberapa faktor seperti, posisi likuiditas perusahaan yang merupakan faktor paling penting karena posisi likuiditas menetapkan besarnya dividen. Kebutuhan dana untuk membayar utang dimana faktor ini untuk menetapkan pelunasan utang yang akan diambil dari laba ditahan. Selanjutnya tingkat pertumbuhan perusahaan yaitu yang mempengaruhi terhadap laba perusahaan. Dan pengawasan terhadap perusahaan yang merupakan pembelajar *intern* dalam rangka usaha mempertahankan control perusahaan.

g. Korelasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR)

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan dalam perusahaannya, namun disitu pihak perusahaan juga harus membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba

untuk dibagikan kepada pemegang saham merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.⁶⁴ *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang dibutuhkan oleh investor untuk mengetahui seberapa besar presentase perusahaan dalam meningkatkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, apabila kinerja keuangan bagus maka perusahaan akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) sesuai dengan harapan para pemegang saham.⁶⁵

Profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayar dividen. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang menghitung laba bersih yang diperoleh perusahaan. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang harus dibayar kepada pemegang saham adalah keuntungan bersih, artinya perusahaan telah membayarkan kewajiban-kewajiban tepatnya dalam bentuk bunga dan pajak. Sehingga semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut akan mampu membagikan dividen yang semakin besar pula.⁶⁶

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya diukur dengan rasio likuiditas. *Current Ratio* (CR) yang memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang

⁶⁴ Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2000), hlm. 321.

⁶⁵ Murhaji Werner R, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*, (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 65.

⁶⁶ Indra Bastian dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan Buku 2*, hlm. 299.

umum digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.⁶⁷ *Current Ratio* (CR) yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya.⁶⁸

Tingginya *Current Ratio* (CR) perusahaan menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham, perusahaan akan mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan semakin besar dividen tunai yang mampu diberikan perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.⁶⁹

Berdasarkan Teori tersebut dirumuskan bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan presentase laba yang di bayarkan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) suatu perusahaan dipengaruhi oleh *Net Profit Margin* (NPM) maupun *Current Ratio* (CR). Apabila tingkat *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi artinya perusahaan tersebut mendapat laba bersih dari setiap penjualan yang akan mampu membayar hutang jangka pendeknya dalam kurang waktu satu tahun dengan hitungan *Current Ratio* (CR). Besarnya nilai *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan, maka perusahaan

⁶⁷ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*. hlm, 121.

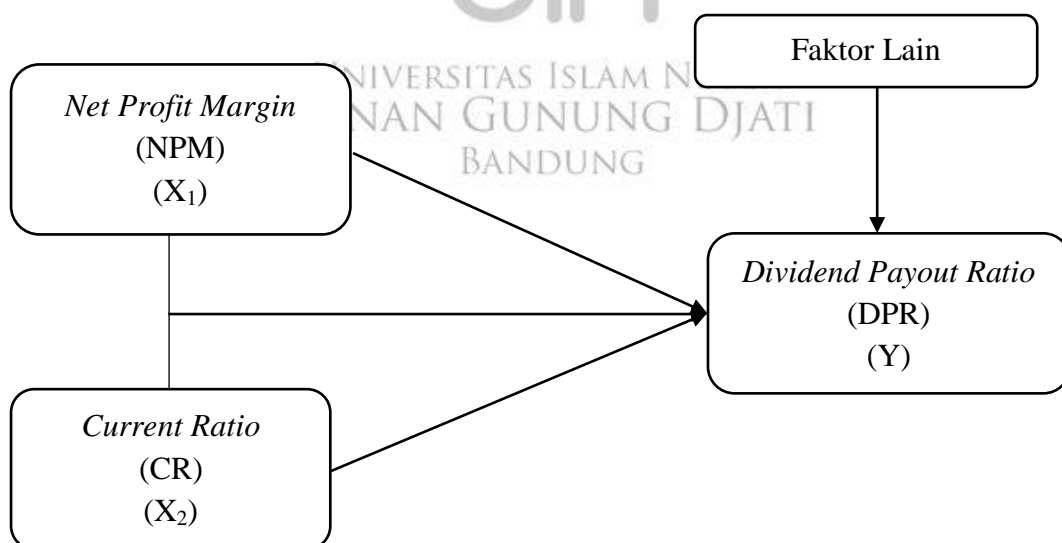
⁶⁸ Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2008), hlm. 55.

⁶⁹ Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta:Erlangga, 2011), hlm.170.

akan mampu membayar *Dividend Payout Ratio* (DPR) kepada pemegang saham. Oleh karena itu dapat dirumuskan hubungan antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) berbanding lurus, dimana peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) terjadi akibat peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR), kemudian diikuti dengan peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

C. Kerangka Pemikiran

Mengacu pada konsep dasar teori dan hasil analisis yang telah peneliti kemukakan sebelumnya, maka hubungan antara pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen dalam penelitian ini perlu digambarkan. Berikut gambar *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) yang diduga berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digambarkan ke dalam kerangka pemikiran.



Gambar 2.1
Kerangka Berfikir

Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Selain kedua faktor tersebut ada beberapa faktor lain yang juga dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan perputaran total aktiva.

D. Hipotesis

Sugiyono menyatakan bahwa hipotesis adalah alternatif dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi problematika yang digunakan dalam penelitian.⁷⁰ Dalam penelitian, hipotesis diartikan sebagai sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Rumusan masalah tersebut biasa berupa pernyataan pernyataan tentang hubungan dua variabel (*Deskriptif*).⁷¹

Berdasarkan pemaparan dalam kerangka berfikir di atas maka hipotesis yang dapat dianjurkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_0 : *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
 H_a : *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. H_0 : *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
 H_a : *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap

⁷⁰ Sugiyono, *Statistikan Untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hlm. 56.

⁷¹ Sugiyono, *Statistikan Untuk Penelitian*, hlm. 84.

Dividend Payout Ratio (DPR).

3 H_0 : *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

H_a : *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

