

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan susunan data relevan yang dapat menunjukkan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan. Ada berbagai pihak yang membutuhkan informasi tersebut yaitu pihak internal seperti pemilik perusahaan dan manajer perusahaan untuk mengetahui posisi keuangan dan evaluasi pencapaian target perusahaan serta bahan perencanaan untuk target perusahaan di masa datang.

Lain halnya dengan pihak eksternal seperti investor (penanam modal) membutuhkan informasi laporan keuangan untuk mengetahui perkembangan posisi kesehatan perusahaan dan gambaran pengelolaan dana investasi dalam memperoleh keuntungan yang kemudian dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.<sup>27</sup>

Agar informasi dalam laporan keuangan lebih mudah dimengerti dan dipahami oleh para pengguna perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Analisis dilakukan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik yang tepat sehingga memberikan hasil informasi yang maksimal dan dapat diinterpretasi dengan mudah.

Dalam praktek analisis laporan keuangan biasanya terdapat dua metode yang dapat digunakan, yaitu,

---

<sup>27</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2016), 41.

- a. Analisis Vertikal, dimana dengan menghitung angka yang ada dalam pos-pos la/poran keuangan pada satu periode tertentu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam satu periode saja.
- b. Analisis Horizontal, dimana dengan membandingkan laporan keuangan antar periode tertentu untuk mendapatkan informasi perkembangan perusahaan dari periode ke periode yang lain.

Selain itu, terdapat beberapa jenis teknik yang dapat digunakan dalam analisis laporan keuan/gan antara lain:

- a. analisis perbandingan antar laporan keuangan
- b. Analisis *trend*
- c. analisis presentase perkomponen
- d. analisis sumber dan penggunaan sumber dana
- e. analisis rasio
- f. analisis kredit
- g. analisis laba kotor
- h. analisis titik impas.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2008), 70.

## B. Rasio Keuangan

Rasio keuangan menurut James C. Van Home merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi angka-angka tersebut, baik dalam satu periode maupun antarperiode.<sup>29</sup>

Hasil dari analisis jenis ini berupa informasi kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam mencapai target yang ditetapkan sebelumnya. Selain itu juga dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun rencana kedepan dengan mengetahui nilai efektivitas kemampuan manajemen dalam memperdayakan sumber daya yang ada. Baik untuk meningkatkan, mempertahankan dan mengambil kebijakan perubahan susunan manajemen perusahaan.<sup>30</sup>

Rasio keuangan diciptakan untuk memperlihatkan hubungan antar item-item yang ada dalam laporan keuangan. Rasio keuangan mempunyai berbagai bentuk yang memiliki tujuan, kegunaan dan artitertentu sesuai dengan kebutuhan analisis untuk pengambilan keputusan. Adapun bentuk rasio keuangan menurut J. Fred Weston adalah sebagai berikut:

### 1) Rasio Likuiditas

---

<sup>29</sup> Ibid., 105.

<sup>30</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Jilid 2* (Jakarta: Penerbit Erlanga, 2018), 23.

- a) Rasio Lancar
  - b) Rasio Sanat Lancar
- 2) Rasio Solvabilitas
- a) Rasio Hutang
  - b) Jumlah kali perolehan bunga
  - c) Lingkup biaya tetap
  - d) Lingkup arus kas
- 3) Rasio Aktivitas
- a) Perputaran persediaan
  - b) Perputaran piutang
  - c) Perputaran aktiva tetap
  - d) Perputaran Total aktiva
- 4) Rasio Profitabilitas
- a) *Profit Margin On Sales*
  - b) Daya laba dasar
  - c) *Return On Assets*
  - d) *Return On Equity*
- 5) Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha.
- a) Pertumbuhan penjualan
  - b) pertumbuhan Laba Bersih

- c) Pertumbuhan *Earning Per Share*
  - d) Pertumbuhan *dividen per share*
- 6) Rasio Penilaian (*market value ratio*), yaitu rasio yang mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi.
- a) *Earning Per Share*
  - b) *Price Earning Ratio*
  - c) *Market to Book Value*
  - d) *Price to Cash Flow Ratio*
  - e) *Dividend Payout Ratio*.<sup>31</sup>

Dari pendapat yang telah dipaparkan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan membandingkan angka yang ada dalam laporan keuangan dengan membagi angka satu dengan angka lainnya, baik antar komponen dalam satu laporan keuangan maupun dengan laporan keuangan dalam periode yang berbeda.

### **C. Rasio Profitabilitas**

Keuntungan merupakan salah satu tujuan yang ingin dicapai suatu perusahaan. Saat perusahaan dapat meraih keuntungan yang optimal maka perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu dan melakukan investasi kembali. Keuntungan dapat

---

<sup>31</sup> Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Bali: Udayana University Press, 2010), 81.

diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan seperti penjualan dan investasi yang dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Sehingga keuntungan perusahaan menjadi hal terpenting dan patut diperhitungkan.<sup>32</sup>

Tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini digunakan dengan membandingkan berbagai komponen pada laporan keuangan khususnya neraca dan laporan laba rugi.<sup>33</sup> Hasil dari pengukuran ini diperoleh informasi perkembangan kinerja perusahaan dalam rentang waktu tertentu sehingga dapat dijadikan sebagai alat evaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan selama periode operasi tertentu. Semakin baik rasio ini maka semakin baik menggambarkan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.<sup>34</sup>

Selain itu, rasio ini memberikan gambaran investor atas keuntungan yang akan diperoleh dalam bentuk dividen. Semakin besar rasio ini maka gambaran dividen yang akan didapatkan semakin besar. Sehingga rasio ini sangat diperlukan oleh investor terutama investor jangka panjang. Adapun macam-macam rasio profitabilitas yang dapat digunakan dalam analisis laporan keuangan, yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On*

---

<sup>32</sup> Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BFFE, 2010), 122.

<sup>33</sup> Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik.*, 25.

<sup>34</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers), 197.

*Assets, Return On Equity dan Earning Per Share.*<sup>35</sup> Dalam penelitian ini, rasio digunakan sebagai variabel penelitian adalah *Net Profit Margin*.

#### **D. *Net Profit Margin***

*Net Profit Margin* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan penjualan bersih. Sehingga dapat mencerminkan efisiensi seluruh bagian operasional perusahaan meliputi produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.<sup>36</sup>

Rasio ini menunjukkan gambaran presentase laba bersih yang dihasilkan pada setiap rupiah penjualan. Sehingga dapat memberikan gambaran hasil bersih yang akan diterima bagi para pemegang saham. Rumus untuk menghitung *Net Profit Margin* adalah sebagai berikut:<sup>37</sup>

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

---

<sup>35</sup> Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*, 81.

<sup>36</sup> Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Jilid 2.*, 26.

<sup>37</sup> Iman Santoso, *Akuntansi Keuangan Menengah (intermediate accounting)* (Bandung: RefikaAditama, 2009), 511.

## E. Keuntungan dalam Perspektif Ekonomi Islam

Laba merupakan ukuran dari pencapaian tujuan dalam suatu mekanisme operasional sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada suatu periode tertentu. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengestimasi kemampuan laba dalam jangka panjang, meramalkan laba dan menaksir resiko dalam kegiatan investasi.

Laba diperoleh dari proses pemutaran modal dan pengoperasiannya dalam kegiatan penjualan guna meningkatkan kekayaan.<sup>38</sup> Hal ini dapat diartikan sebagai menjaga kekayaan dalam *maqasidul syariah*. Menurut pendapat Al Syatibi, “sesungguhnya syariah bertujuan untuk mewujudkan kemaslahatan bagi manusia di dunia dan di akhirat”. Dalam konteks ini Al Syatibi mengartikan kemaslahatan sebagai segala sesuatu yang menyangkut rezeki manusia, pemenuhan kehidupan serta perolehan apa-apa yang dituntut oleh kualitas dan intelektual<sup>39</sup> Sehingga tujuan adanya ekonomi dalam islam adalah meraih keuntungan (laba). Adapun Firman Allah yang menjelaskan tentang anjuran bagaimana cara mendapatkan laba sesuai syariat islam sebagai berikut:

---

<sup>38</sup> Zaidah Kusumawati, *Menghitung Laba Perusahaan: Aplikasi Akuntansi Syariah*, (Yogyakarta:Magistra Insania Press,2005),80.

<sup>39</sup> Nur Chamid, *Jejak Langkah Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2002).519.



يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S. An Nisa Ayat 29)*

Pada ayat tersebut dijelaskan anjuran melakukan perniagaan (penjualan) untuk memperoleh laba. Dalam Islam, laba merupakan pertumbuhan perdagangan.<sup>40</sup> Menurut Qudhamah, laba dari harta dagangan adalah pertumbuhan nilai barang dagangan. Menurut Ibnu Khaldun, penjualan adalah usaha untuk mewujudkan pertumbuhan dan penambahan harta dengan membeli barang murah kemudian menjualnya dengan harga mahal. Sehingga jumlah penambahan itu disebut laba. Adapun Hadist yang menjelaskan tentang laba dari suatu penjualan adalah sebagai berikut:

---

<sup>40</sup> Dewi Afifah, *Pengaruh Profitabilitas, Growth Potential Odan Free Cash Flow Terhadap Cash Dividend dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index)* (Malang:2014) Diakses tanggal 09 April 2020. <http://etheses.uin-malang.ac.id/1153>.

عَنْ عُرْوَةَ الْبَارِقِيِّ قَالَ دَفَعَ إِلَيَّ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ دِينَارًا لِأَشْتَرِي لَهُ

شَاةً فَأَشْتَرَيْتُ لَهُ شَاتَيْنِ فَبِعْتُ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجِئْتُ بِالشَّاةِ وَالِدِينَارٍ إِلَى النَّبِيِّ

اللَّهُ لَكَ فِي صَفْقَةٍ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَذَكَرَ لَهُ مَا كَانَ مِنْ أَمْرِهِ فَقَالَ لَهُ بَارَكَ

يَمِينِكَ فَكَانَ يُخْرَجُ بَعْدَ ذَلِكَ إِلَى كُنَاسَةِ الْكُوفَةِ فَيَرْبِخُ الرِّبْحَ الْعَظِيمَ فَكَانَ مِنْ

أَكْثَرِ أَهْلِ الْكُوفَةِ مَالًا

*bercerita dari 'Urwah bahwa Nabi shallallahu 'alaihi wasallam memberinya satu dinar untuk dibelikan seekor kambing, dengan uang itu ia beli dua ekor kambing, kemudian salah satunya dijual seharga satu dinar, lalu dia menemui beliau dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. Maka beliau mendoa'akan dia keberkahan dalam jual belinya itu". Sungguh dia apabila berdagang debu sekalipun, pasti mendapatkan untung". (HR. At Tirmidzi)<sup>41</sup>*

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa laba merupakan salah satu jenis pertambahan pada modal pokok yang dikhususkan untuk penjualan. Laba merupakan suatu pertambahan nilai yang terdapat antara

<sup>41</sup> Rokhmad, *Ejournal Studi Ma'ani Al Hadist (Hadist-hadist Tentang Laba Perdagangan)* Vol. 22 Nomor 2 Juli 2011. Diakses tanggal 08 April 2020. <https://ejournal.iai-tribakti.ac.id/index.php/tribakti/article/view/80/74>

harga jual dan harga beli.<sup>42</sup> Laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi para pemegang saham karena memperoleh keuntungan sebagai dividen dan bermanfaat bagi perusahaan itu sendiri sebagai tambahan modal guna pengembangan usaha kedepan.

## **F. Dividen**

Dividen merupakan bagian laba yang diterima oleh pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi keuntungan bersih yang cukup baik dari satu periode ke periode berikutnya, berpotensi membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen diberikan biasanya setelah perusahaan mendapatkan laba akhir (*Earning After Tax*) dan mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).<sup>43</sup>

Dividen merupakan salah satu daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena menganggap dividen yang sudah ditangan lebih pasti jumlahnya dibanding jumlah *capital gain* yang bergantung pada perubahan harga saham yang tidak menentu akibat kondisi pasar. Investor yang menginginkan dividen harus memegang

---

<sup>42</sup> Nasrullah, *Ejournal Analisis Tindakan Perataan Laba Dalam Meraih Keuntungan Perusahaan Ditinjau Menurut Etika Ekonomi Islam Volume 3 No. 2* (Banda Aceh: 2014)

<sup>43</sup> Said Kelana, *FINON (Finance For Non Finance) Manajemen Keuangan untuk Non Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), 133.

saham perusahaan tersebut sampai kurun waktu yang relatif lama yaitu sampai penentuan waktu pembayaran dividen.<sup>44</sup>

Ada beberapa macam jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan yaitu dapat berupa,:

- a. Dividen Tunai, merupakan distribusi laba dalam bentuk uang tunai (kas) suatu perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen jenis ini paling sering digunakan daripada jenis dividen lainnya. Adanya pembagian dividen tunai mengakibatkan berkurangnya saldo laba dan kas. Perusahaan dapat membayar dividen tunai bila sudah memenuhi 3 syarat yaitu, Saldo laba yang mencukupi, tersedia uang kas yang cukup dan tindakan formal dari dewan komisaris.
- b. Dividen Surat Hutang, merupakan pendistribusian dividen dengan menerbitkan surat hutang atau wesel yang kemudian dividen dibayarkan pada kemudian hari.
- c. Dividen Properti, merupakan distribusi dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk aktiva selain kas oleh perusahaan. Distribusi ini dilakukan oleh perusahaan dengan memindah tangankan aset perusahaan kepada sekuritas perusahaan lain dan perusahaan tersebut tidak mendapat imbal hasil. Biasanya pembagian dividen kekayaan dalam bentuk

---

<sup>44</sup> Iswi Hariyani, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal* (Jakarta: Visimedia,2010),199.

surat berharga dan umumnya terjadi pada perusahaan yang pemilik sahamnya tertutup.

- d. Dividen Saham, pendistribusian dividen dalam bentuk saham perusahaan umumnya berupa saham biasa dan diterbitkan untuk pemegang saham biasa. Pemabayaran dividen saham ini berdampak pada ekuitas perusahaan karena saldo laba berpindah menjadi modal perusahaan. Dengan demikian dividen saham akan mempengaruhi jumlah saham beredar.
- e. Dividen Likuidasi, merupakan pemulangan atas investasi para pemegang saham dengan mndebet akun tambahan modal setoran. Dlam hali ini apabila perusahaan membagikan dividen melebihi akun saldo laba dan dianggap bahwa perusahaan telah membagikan kembali sebagian dari investasi para pemegang saham.<sup>45</sup>

Dividen pada umunya diberikan dalam bentuk dividen tunai atau sering disebut dividen kas. Pengumuman pembayaran dividen mendapatkan respon baik dari pasar. Perusahaan yang dapat mengumumkan pembayaran dividen dianggap sebagai perusahaan yang baik. Menurut Yoon dan Starks, pengumuman dividen dan pengumuman laba merupakan dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh

---

<sup>45</sup> Santoso, *Akuntansi Keuangan Menengah (intermediate accounting)*,.214.

para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.<sup>46</sup>

Adapun mekanisme pembayaran dividen kas adalah sebagai berikut:

- 1) *Declaration Date*, merupakan hari dimana dewan direksi perusahaan mengumumkan pembayaran dividen.
- 2) *Ex-Dividend Date*, merupakan dua hari sebelum tanggal pencatatan, dan ditetapkan siapa saja yang mendapatkan pembayaran dividen.
- 3) *Date Record*, merupakan tanggal pencatatan seluruh pemegang saham dibuatkan daftar penerima dividen.
- 4) *Date Of Payment*, merupakan tanggal pengiriman cek kepada pemegang saham penerima dividen perusahaan tersebut.<sup>47</sup>

Dari pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian sebagian hasil perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki dan menjadi daya tarik investor karena dapat memberikan signal positif prestasi suatu perusahaan.

---

<sup>46</sup> Hery, *Akuntansi dan Rahasia dibaliknya untuk Para Manajemen non-Akuntansi* (Jakarta: Bumi Aksara, 2012), 154

<sup>47</sup> Sri Dwi Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjutan* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 67.

### **G. Faktor Yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen**

Faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen menurut Lukas antara lain:

1. Perjanjian Utang, perusahaan yang mempunyai utang kepada kreditur akan membatasi pembayaran dividen karena perusahaan akan mendahulukan kewajiban utangnya terlunasi setelahnya akan membayar dividen. Jika perusahaan dapat melunasi kewajiban utangnya dapat dikatakan rasio keuangan perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat.
2. Pembatasan dari saham preferen, pembayaran dividen akan didahulukan pada saham preferen kemudian pembayaran dividen saham biasa. Sehingga dividen saham biasa tidak akan terbayar jika dividen saham preferen belum terbayar dan besaran dividen saham biasa merupakan sisa dari dividen saham preferen.
3. Tersedianya kas, dividen kas dibayarkan ketika uang kas yang tersedia memadai. Jika likuidasi perusahaan baik maka perusahaan baru dapat membayar dividen.
4. Pengendalian, Jika manajemen lebih ingin menahan laba sebagai dana internal perusahaan untuk keperluan ekspansi akibatnya dividen yang akan dibayarkan menjadi kecil.

5. Kebutuhan dana untuk investasi, Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru merupakan modal sendiri data berupa penjualan saham baru atau laba ditahan. Oleh karena itu, besar kebutuhan dana investasi maka semakin kecil dividen yang akan dibayarkan.
6. Fluktuasi Laba, Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut menurunkan dividen jika laba tiba-tiba turun. Sebaliknya jika laba perusahaan cenderung berfluktuasi maka dividen sebaiknya kecil agar kestabilan lebih terjaga. Selain itu sebaiknya mengurangi hutang untuk memperkecil resiko kebangkrutan. Konsekuensinya laba ditahan akan semakin besar maka dividen semakin kecil.<sup>48</sup>

Lain halnya dengan Manahan P. Tambolon mengenai faktor yang dapat mempengaruhi kebijaksanaan membayar dividen antara lain,

- a. Tingkat pertumbuhan korporasi
- b. Keterikatan dalam rapat
- c. Profitability
- d. Stabilitas laba
- e. kontrol perbaikan

---

<sup>48</sup>Ibid., 74.



- f. Memahami pengungkit keuangan
- g. Kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal
- h. Keadaan tak terduga
- i. Ukuran dan unsur korporasi<sup>49</sup>

Menurut Mamduh Hanafi, faktor pembayaran dividen antara lain, kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.<sup>50</sup>

## H. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan dalam memutuskan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen tak dapat dipisahkan dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan yang bersumber pada keuntungan perusahaan. Oleh karena itu keputusan pendistribusian keuntungan merupakan isu terpenting dalam sebuah kebijakan perusahaan.<sup>51</sup>

Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap laba yang diperoleh perusahaan antara dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Kebijakan ini akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan

---

<sup>49</sup> Manahan P. Tambolon, *Manajemen Keuangan (finance Management)* (Bogor: Ghalia, 2005), 186.

<sup>50</sup> Sulindawati, *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis* (Depok: Rajawali Pers, 2017), 130.

<sup>51</sup> Sudana, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2.*, 191.

sehingga dapat berdampak pada nilai perusahaan dan harga saham. Sehingga terdapat elemen-elemen penting yang diputuskan terkait pembayaran dividen antara lain,

- a. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi. Hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- b. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor di masa yang akan datang.
- c. Dividen yang akan dibagikan setiap tahun atau tidak
- d. Apakah kebijakan dividen yang dibagikan harus diumumkan atau tidak.<sup>52</sup>

Terdapat teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh para ahli antara lain:

a. *Dividen Irrelevance Theory*

Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak relevan atau tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan). Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh resiko bisnis dan

---

<sup>52</sup> Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjutan.*, 65.

kemampuannya dalam menghasilkan laba, bukan besar kecilnya dividen yang dibagikan.

b. *The Bird in the Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa seekor burung di tangan akan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Investor lebih menyukai dividen karena dividen yang akan diterima bagaikan burung di tangan yang risikonya lebih kecil dan cukup pasti didapatkan saat ini, berbeda dengan keuntungan dari capital gain yang diibaratkan burung di udara karena mengandung ketidakpastian mengenai naiknya harga pasar saham di masa yang akan datang. Teori ini juga berpendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

c. *Tax Preference Theory*

Menurut teori ini, investor menyukai perusahaan yang membayar dividen yang rendah, untuk alasan pajak. Teori ini didasarkan atas observasi yang dilakukan di bursa saham AS. Ada dua alasan utama investor menyukai perusahaan yang membayar dividen rendah, pertama waktu pembayaran pajak tidak dapat ditangguhkan dan kedua, besarnya tarif pajak untuk dividen jauh lebih tinggi dibanding tarif pajak untuk capital gains, sehingga investor menginginkan perusahaan untuk menahan labanya untuk menghindari pajak lebih tinggi. Dalam teori ini menjelaskan bahwa

investor lebih menyukai capital gains dibandingkan dengan dengan dividen. Teori ini merupakan penolakan atas teori “*The Bird in the Hand*”.

d. Kebijakan *Dividen Residual*

Penentuan besarnya dividen dipengaruhi ada tidaknya investasi yang menguntungkan. Sejauh terdapat investasi yang menguntungkan maka dana keuntungan tersebut digunakan untuk investasi. Kalau terdapat sisa barulah dibagikan kepada investor.

e. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menyimpulkan bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya kinerja perusahaan. Perubahan dividen mengandung informasi mengenai perubahan prospek perusahaan di masa mendatang.

Peningkatan dividen yang membuat pasar memiliki reaksi positif akan mendukung *signaling theory*. :Pasar akan cenderung menginterpretasikan peningkatan dividen sebagai pertanda baik prospek perusahaan. Dan sebaliknya bahwa pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan dividen yang dianggap sebagai petanda tidak baik mengenai prospek perusahaan di masa mendatang.

f. *Clintele Effect Theory*

Teori ini menyimpulkan bahwa jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari

dividen tersebut dengan menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak. Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok yang membutuhkan penghasilan pada saat ini dalam bentuk dividen seperti individu yang pensiun akan memilih perusahaan dengan *dividend payout* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok yang tidak begitu membutuhkan penghasilan saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar keuntungan bersihnya karena bagi mereka pembagian dividen yang besar berarti pajak yang dibayarkan semakin besar.<sup>53</sup>

Kebijakan dividen selalu dianggap penting karena menentukan kapan dan berapa porsi yang akan digunakan sebagai laba ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen. Maka kebijakan dividen sering dihibungkan dengan penentuan *dividend payout ratio*.<sup>54</sup>

### **I. *Dividen Payout Ratio***

Tingkat Pembayaran dividen merupakan presentase laba bersih yang digunakan untuk membayar dividen tunai bagi saham biasa. Tingkat pembayaran dividen juga sering disebut *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menentukan porsi laba bersih untuk dividen juga laba ditahan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi dividen

---

<sup>53</sup> Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*, 262.

<sup>54</sup> Sudana, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2.*, 192.

per saham dengan laba per saham atau membagi dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Jadi rumus untuk menghitung tingkat pembayaran dividen adalah:<sup>55</sup>

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

atau

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

#### **J. Kebijakan Dividen dalam Perspektif Ekonomi Islam**

Menurut Muhammad, kebijakan dividen dalam islam berhubungan dengan syirkah musahammah. Syirkah dalam hal penyertaan modal usaha yang dihitung dari jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berganti-ganti dengan mudah dan cepat. Tujuan dari syirkah ini untuk mencari keuntungan. Pihak-pihak yang melakukan syirkah ini mengharapkan keuntungan yang akan diperoleh yaitu berupa dividen. Hal ini merupakan sesuatu yang diperbolehkan dalam syariat islam.<sup>56</sup>

Dalam pandangan syariah, dividen merupakan nisbah bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Bagi hasil tersebut tidak dapat ditetapkan nilainya pada awal kontrak, melainkan pada

---

<sup>55</sup>Santoso, *Akuntansi Keuangan Menengah (intermediate accounting)*

<sup>56</sup>Rani Novitasari, *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, (Malang:2018) diakses tanggal 09 April 2020 <https://core.ac.uk/download/pdf/160461724.pdf>

saat keuntungan riil yang telah diperoleh suatu perusahaan. Dalam hal ini, kedua belah pihak terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian kepada salah satu pihak saja. Keuntungan selalu berbanding lurus dengan tingkat resiko. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin besar tingkat resiko yang harus ditanggung.

Pendapatan usaha musyarakah dibagi diantara para mitra secara proposional sesuai dengan dana yang telah disetorkan begitu pula dengan kerugian. Seperti kaidah fiqh yang berbunyi:

لِخُرَاجِ بِالضَّمَانِ

*“Hak mendapatkan hasil itu disebabkan oleh keharusan menanggung kerugian”*

Dalam hal ini dijelaskan bahwa seseorang akan mendapatkan keuntungan juga akan mengganggu kerugian bersama. Pada kegiatan berinvestasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner investasi, serta dianjurkan membagi hasil kepada pihak terkait ketika mendapat keuntungan. Sebagaimana telah ditegaskan dalam Q.S. Al An’am ayat 141 yang berbunyi:

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

*“Dan tunaikanlah haknya dihari memetik hasilnya”*. (Q.S. Al An’am ayat 141)

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa pembagian laba perusahaan kepada pihak yang berhak seperti investor maupun perusahaan itu sendiri. Maka sebagian laba perusahaan dapat dibagikan kepada para investor ataupun diberikan kepada perusahaan guna modal untuk kegiatan operasional perusahaan. Untuk pembagian hasil laba yang diperoleh perusahaan juga dijelaskan dalam hadist riwayat Bukhari sebagai berikut:

Dari Abi Hurairah ra. telah datang seseorang pada Nabi lalu sahabat bermaksud memerangnya, maka nabi bersabda “Biarkanlah dia, karena sesungguhnya bagi yang mempunyai hak, mempunyai pendapat”. Kemudian nabi bersabda “berikanlah unta yang sesuai dengan miliknya”. Sahabat berkata: “Kecuali lebih baik unta miliknya”. Nabi menjawab, “Berikanlah padanya, karena sesungguhnya sebaik-baiknya kamu adalah yang paling baik diantara kamu dalam memberi pembayaran”.

Dalam hadist tersebut dijelaskan bahwa dianjurkan memberikan hak seseorang sesuai dengan hak yang diperoleh. Jika dikaitkan dalam dividen dan kebijakannya maka, setiap investor bisa mendapatkan dividen atas keuntungan yang diperoleh perusahaan berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh masing-masing investor.<sup>57</sup>

---

<sup>57</sup> Dewi Afifah, *Pengaruh Profitabilitas, Growth Potential Odan Free Cash Flow Terhadap Cash Dividend dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index)* (Malang:2014) Diakses tanggal 09 April 2020. <http://etheses.uin-malang.ac.id/1153/>



### **K. Hubungan *Net Profit Margin* dengan *Dividend Payout Ratio***

Kebijakan dividen merupakan keputusan proporsi alokasi keuntungan, baik sebagai dividen maupun laba ditahan dengan penentuan besar *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan presentase sebagian laba yang dibagikan kepada investor serta menentukan besar laba ditahan perusahaan. *Dividend payout ratio* dapat menunjukkan berapa besar dividen yang dibayarkan atas seluruh laba perusahaan. Dividen merupakan sebagian laba yang diperoleh pemegang saham biasanya setelah laba akhir<sup>58</sup>, sedangkan profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Pruitt dan Gitman, mengungkapkan laba saat ini dan laba yang diperoleh dari tahun-tahun sebelumnya merupakan faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Menurut Arilaha, profitabilitas yang stabil dapat menentukan tingkat pembayaran dividen dengan stabil maka dapat memberikan signal baik bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik. Dari hasil penelitian Litner menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.<sup>59</sup> Artinya, Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Net Profit Margin*.

---

<sup>58</sup> Kelana, *FINON (Finance For Non Finance)*., 133

<sup>59</sup> Ratna Damayanti, *E-Journal Analisa Kebijakan Dividen berdasarkan Teori Litner Vol. 1 No. 2 September 2017* (Universitas Islam Batik Surakarta, 2017).

*Net profit margin* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada kegiatan penjualannya. Dimana penjualan merupakan salah satu sumber utama pendapatan sebuah perusahaan. Dengan melakukan penjualan maka perusahaan akan mendapatkan pendapatan sekaligus bisa mendapatkan laba yang diharapkan. *Net profit margin* memberikan gambaran keuntungan yang diperoleh investor dari presentase laba yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar pula harapan investor dalam pembagian laba dalam bentuk dividen.<sup>60</sup>

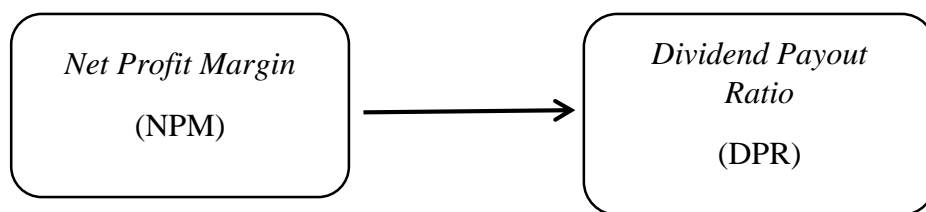
Menurut Kasmir bahwa *Net Profit Margin* merupakan pengukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih atas penjualan yang nantinya laba tersebut menjadi salah satu faktor penentu besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para investor.<sup>61</sup> Sebab dividen merupakan bagian dari keuntungan bersih perusahaan. Keuntungan perusahaan yang dibagikan adalah keuntungan setelah memenuhi segala kewajibannya dalam hal ini bunga dan pajak. Sehingga semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi *Net profit Margin* maka semakin besar pula *Dividend Payout Ratio*, dan berlaku sebaliknya.

---

<sup>60</sup> Ibid., 511.

<sup>61</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2008), 199.

Investor yang mengharapkan dividen dan nilai perusahaan berpotensi menganalisis profitabilitas perusahaan.<sup>62</sup> Perusahaan yang membagikan dividen dari laba yang diperoleh berarti dapat mensejahterakan para pemegang saham dan akan terus menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.



---

<sup>62</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2013), 58.