

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1. Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan dibentuknya Reksa Dana Syariah pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Kemudian, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000. Dengan adanya indeks ini, maka para pemodal (investor) telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham syariah di Indonesia. Selain itu, JII juga dapat dijadikan sebagai tolok ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham berbasis syariah.

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Bapepam & LK dan di bantu oleh DSN-MUI. Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan kepada Peraturan Bapepam & LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek syariah, pasal 1.b.7 sebagai berikut:

A. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b Peraturan Nomor IX.A.13, yaitu:

Kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

1. Perjudian dan permainan yang tergolong judi ;
2. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain :
 - perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
3. Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - bank berbasis bunga; dan
 - perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
4. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
5. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain:
 - barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
 - barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang
 - ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau
6. melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*)

B. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

1. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total assets tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus);

2. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK dan DSN-MUI yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2008-2010 yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini, antara lain:

1. Adaro Energy Tbk.

Adaro Energy Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan batubara yang mulai beroperasi pada tahun 1992 dan berlokasi di Kalimantan Selatan. Adaro Energy Tbk adalah perusahaan penghasil batubara termal terbesar kedua di Indonesia, menjalankan penambangan

batubara tunggal terbesar di Indonesia, dan merupakan salah satu pemasok utama dunia untuk pasar batubara termal yang menggunakan transportasi laut. Industri batubara umumnya dibagi menjadi dua segmen yaitu batubara termal dan batubara kokas. Batubara termal dianggap sebagai batubara yang paling banyak ditemukan dan merupakan sumber energi termurah yang menghasilkan listrik melalui pembakaran, sementara batubara kokas yang digunakan dalam produksi logam dan baja lebih mahal harganya karena kelangkaan dan nilai kalori yang lebih tinggi.

Kebijakan dividen Adaro Energy Tbk berdasarkan ketentuan dalam Anggaran Dasar Adaro Energy, bila perusahaan membukukan laba bersih, dividen dapat dibagikan kepada para pemegang saham atas dasar rekomendasi Direksi setelah mendapat persetujuan RUPS. Adaro Energy akan mengumumkan pembagian dividen dengan mempertimbangkan:

- a. Laba usaha, arus kas kecukupan modal, dan kondisi keuangan Adaro Energy dan anak perusahaannya untuk mencapai pertumbuhan optimal ke depannya.
- b. Pemenuhan kebutuhan dana cadangan.
- c. Kewajiban Adaro Energy dan anak perusahaannya menurut perjanjian dengan pihak ketiga (termasuk dengan kreditur), dan
- d. Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku serta persetujuan RUPS.

2. Aneka Tambang (Persero) Tbk

Aneka Tambang (Persero) Tbk didirikan dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” pada tanggal 5 Juli 1968. Perusahaan ini didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara melalui merger dari beberapa perusahaan tambang dan proyek tambang milik pemerintah, yaitu Badan Pimpinan Umum Perusahaan-perusahaan Tambang Umum Negara, Perusahaan Negara Tambang Bauksit Indonesia, Perusahaan Negara Tambang Emas Tjikotok, Perusahaan Negara Logam Mulia, PT Nickel Indonesia, Proyek Intan, dan Proyek-proyek Bapetamb. Modal dasar Aneka Tambang (Persero) Tbk sebesar Rp 3,8 triliun dengan kepemilikan pemerintah Republik Indonesia sebesar 65% dan masyarakat sebesar 35%. Aneka Tambang (Persero) Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa yang berkaitan dengan pertambangan berbagai jenis bahan galian tersebut.

Aneka Tambang (Persero) Tbk memiliki kebijakan untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang saham setidaknya satu kali dalam setahun. Sejak penawaran umum perdananya di tahun 1997, Aneka Tambang (Persero) Tbk mempertahankan rasio pembayaran dividen terhadap laba bersih minimum 30% kecuali ditentukan berbeda pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Astra International Tbk

Astra berdiri pada tahun 1957 sebagai perusahaan perdagangan. Pada tahun 1990, Astra menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia. Astra bergerak dalam enam bidang usaha yaitu: Otomotif, Jasa Keuangan, Alat Berat dan Pertambangan, Agribisnis, Teknologi Informasi, Infrastruktur dan Logistik.

Dengan memperhatikan hasil usaha Perseroan dalam satu tahun, arah perkembangan Perseroan serta return menarik yang sewajarnya diterima para pemegang saham Perseroan, direkomendasikan jumlah dividen yang diusulkan untuk dibagikan, untuk mendapat persetujuan RUPS. Rekomendasi atas dividen ditetapkan oleh Direksi, disetujui Dewan Komisaris untuk dibahas dalam RUPS. Rekomendasi yang diajukan akan memberi keseimbangan antara membagikan keuntungan kepada para pemegang saham dengan kebutuhan menahan dividen untuk pertumbuhan Perseroan.

4. Alam Sutera Realty Tbk

PT Alam Sutera Realty Tbk didirikan pada tanggal 3 Nopember 1993 dengan nama PT Adhihutama Manunggal oleh Harjanto Tirtohadiguno beserta keluarga yang memfokuskan kegiatan usahanya di bidang properti. Perusahaan mengganti nama menjadi PT Alam Sutera Realty Tbk dengan akta tertanggal 19 September 2007 No. 71 dibuat oleh Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Pada tanggal 18 Desember 2007, PT Alam Sutera Realty Tbk menjadi perusahaan publik dengan melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia.

Setelah lebih dari 18 tahun sejak didirikan, Perusahaan telah menjadi pengembang properti terintegrasi yang memfokuskan kegiatan usahanya dalam pembangunan dan pengelolaan perumahan, kawasan komersial,

kawasan industri, dan juga pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi dan perhotelan (*mixed used development*).

Pada tahun 1994, Perusahaan mulai mengembangkan proyek pertama di sebuah kawasan terpadu bernama Alam Sutera yang terletak di Serpong, Tangerang. Pengembangan tahap pertama dari Alam Sutera sudah selesai dilakukan, dan saat ini Perusahaan memfokuskan untuk pengembangan tahap kedua yang lebih menitikberatkan kepada pembangunan area komersial. Seiring dengan pengembangan Alam Sutera tahap kedua, pada tahun 2011 Perusahaan juga mulai mengembangkan sayapnya dengan melakukan pengembangan proyek di daerah Pasar Kemis, Tangerang.

Kebijakan dividen pada PT Alam Sutera Realty Tbk sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

5. Global Mediacom Tbk

PT Global Mediacom Tbk didirikan sebagai induk perusahaan pada tanggal 30 Juni 1981. Awalnya beroperasi sebagai konglomerat di sektor perdagangan umum, kemudian Perseroan berminat untuk memiliki beberapa industri selain bidang media. Selanjutnya Perseroan mendaftarkan sebagai perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang

bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia/IDX). Perseroan menerapkan serangkaian perubahan untuk melakukan konsolidasi dan restrukturisasi, dengan menjual beberapa aset diluar bisnis inti. Pada tahun 2007, untuk memperkuat dan menyelaraskan kembali citra Perseroan sebagai perusahaan media terintegrasi, Perseroan merubah nama dan logo menjadi PT Global Mediacom Tbk. Saham Perseroan terdaftar dengan simbol BMTR. Kantor pusat Perseroan berlokasi di MNC Tower, Jalan Kebon Sirih No. 17-19, Jakarta Pusat.

PT Global Mediacom Tbk dalam menetapkan besaran dividen yang akan dibagikan, harus berpegang pada kebijakan dividen Perseroan. Dimana jumlahnya ditentukan oleh salah satu formulasi di bawah ini (yang digunakan adalah hasil yang lebih rendah):

- a. 15% dari laba bersih anak perusahaan, atau
- b. 25% dari keseluruhan dividen yang diterima oleh Perseroan dari seluruh anak perusahaan.

Penetapan akhir besaran dividen yang akan dibagikan tersebut juga senantiasa mempertimbangkan kondisi keuangan Perseroan dan anak-anak perusahaannya.

6. Bumi Serpong Damai Tbk

PT Bumi Serpong Damai Tbk, salah satu pengembang kota mandiri terbesar di Indonesia, yang juga merupakan bagian dari Sinar Mas Land, berdiri sejak tahun 1984 untuk membangun kota BSD City yang terletak di sebelah barat daya Jakarta. Dengan luas area lebih kurang separuh dari kota

Paris, BSD City merupakan sebuah perencanaan tata kota paling ambisius di Indonesia yang memiliki fasilitas lengkap berupa perumahan, serta area komersil dan bisnis.

Dengan luas sekitar 6.000 hektar, BSD City masih menyisakan 3/4 luas lahan yang menantikan pembangunan selanjutnya. Dalam proyek maha luas ini, tersimpan sebuah kesempatan berinvestasi yang begitu menarik. Perencanaannya didasarkan pada visi komunitas berbasis kota, sehingga dapat dijumpai berbagai perumahan berkualitas tinggi dengan harga terjangkau, kawasan bisnis berteknologi tinggi serta dikelola secara profesional, dan tersedianya berbagai fasilitas hiburan dan rekreasi. Sejak tahun 2008, Perusahaan menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Anggaran Dasar Perusahaan menyatakan bahwa dividen hanya dapat dibayarkan sesuai dengan kemampuan keuangan Perusahaan berdasarkan keputusan yang diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Direksi dapat mengubah kebijakan dividen sewaktu-waktu sepanjang mendapat persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham.

7. Bumi Resources Tbk

Perseroan menjadi perusahaan publik melalui Penawaran Umum Perdana tahun 1990, sepenuhnya mencatatkan sahamnya di Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Kemudian pada tahun 2000 berdasarkan SK Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C-21041 HT.01.04.-TH.2000 tertanggal 20 September

2000, nama Perseroan berubah dari PT Bumi Modern Tbk menjadi PT Bumi Resources Tbk. PT Bumi Resources Tbk bergerak di bidang minyak, gas bumi, pertambangan batu bara dan mineral. PT Bumi Resources Tbk ini berlokasi di Jakarta, Indonesia dengan modal dasar Rp 38.750.000.000.000.

Sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

8. Elnusa Tbk

Pada awalnya, Perseroan didirikan di Jakarta pada tahun 1969 dengan nama PT Elektronika Nusantara. Kemudian pada tahun 1984 berganti nama menjadi PT Elnusa. PT Elnusa Tbk bergerak di bidang usaha jasa migas dengan bisnis utama jasa hulu migas dan bisnis lainnya yaitu jasa hilir migas dan jasa penunjang hulu migas.

Perseroan merencanakan dan berusaha untuk membagikan dividen dalam bentuk uang tunai sekurang-kurangnya sekali dalam setahun. Besarnya dividen dikaitkan dengan keuntungan Perseroan pada tahun buku yang bersangkutan, dengan tidak mengabaikan tingkat kesehatan Perseroan dan tanpa mengurangi hak dari Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan untuk menentukan lain sesuai dengan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan.

Dengan mengindahkan ketentuan-ketentuan di atas, Perseroan merencanakan dan berusaha untuk mempertahankan rasio pembayaran dividen sekitar 20% dari laba bersih konsolidasi Perseroan untuk setiap tahunnya. Penentuan jumlah dan pembayaran dividen tersebut, akan bergantung pada rekomendasi dari Direksi Perseroan, namun tidak terdapat kepastian bahwa Perseroan akan dapat membayarkan dividen pada tahun ini ataupun pada tahun-tahun mendatang. Keputusan Direksi dalam memberikan rekomendasi pembayaran dividen tergantung pada:

- a. Rencana pengembangan Perseroan dan belanja modal,
- b. Pertimbangan kebijakan pada sektor industri yang sejenis,
- c. Kondisi arus kas dan kebutuhan modal kerja Perseroan,
- d. Kebijakan struktur permodalan Perseroan,
- e. Laba bersih

Seluruh saham biasa atas nama yang telah ditempatkan dan disetor penuh mempunyai hak yang sama dan sederajat termasuk hak atas pembagian dividen. Dividen yang diterima pemegang saham yang berkebangsaan non-Indonesia akan terkena pajak di Indonesia.

9. Indika Energy Tbk

PT Indika Energy Tbk adalah perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 2008. Perusahaan ini didirikan tahun 2000 dan sebelumnya dikenal dengan nama PT Dipta Diwangkara/ PT Indika Inti Energi. Meski demikian, Indika Energy telah memiliki fondasi yang kuat di sektor energi sejak 1973 melalui pendirian Tripatra (PT Tripatra Engineers &

Constructors and PT Tripatra Engineering) , perusahaan terkemuka dalam penyediaan layanan rekayasa teknik, pengadaan, dan konstruksi terpadu (EPC) untuk industri minyak dan gas di Indonesia.

Indika Energy adalah perusahaan induk dari serangkaian anak perusahaan, perusahaan pengendalian bersama, dan perusahaan asosiasi yang berfokus di industri energi dan pertambangan. Portofolio bisnis Perusahaan mencakup layanan di bidang sumber daya energi, jasa energi, dan infrastruktur energi (“Grup Indika Energy” atau “Grup”).

Sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

10. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk adalah produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Dua belas pabrik Indocement berada di 3 lokasi yaitu Bogor, Cirebon, dan Kotabaru. Kompleks Pabrik Citeureup Bogor, Jawa Barat, merupakan salah satu pabrik semen terbesar di dunia yang mengoperasikan 9 pabrik dengan kapasitas produksi terpasang sebesar 11,9 juta ton semen per tahun. Dua kompleks pabrik lainnya berlokasi di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dengan dua pabrik dan Tarjun, Kotabaru,

Kalimantan Selatan dengan satu pabrik. Total kapasitas produksi terpasang Perseroan adalah 18,6 juta ton semen per tahun.

Sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

11. Indo Tambangraya Megah Tbk

Indo Tambangraya Megah adalah perusahaan penyedia batubara Indonesia terkemuka untuk pasar energi dunia. Perusahaan berupaya untuk menetapkan standar tertinggi dalam bidang Tata Kelola Perusahaan, Kepatuhan Lingkungan, Kesehatan dan Keselamatan Kerja. Seluruh kegiatan ITM dilaksanakan dengan kolaborasi yang erat bersama masyarakat setempat dan pemangku kepentingan lainnya.

Sejak didirikan pada tahun 1987, ITM telah dikenal sebagai produsen utama batubara dan telah membangun basis pelanggan yang beraneka ragam. Kini, lingkup usaha ITM mencakup operasi penambangan batubara, pengolahan dan logistik yang terintegrasi di Indonesia. Perusahaan menguasai kepemilikan saham mayoritas di lima anak perusahaan, mengoperasikan enam konsesi tambang di pulau Kalimantan, meliputi propinsi Kalimantan Timur, Tengah dan Selatan. ITM juga memiliki dan mengoperasikan Terminal

Batubara Bontang (BoCT), tiga pelabuhan muat dan Pembangkit Listrik Bontang.

ITM memiliki kebijakan untuk membayar dividen dua kali setahun dalam mata uang Rupiah. Tingkat dividen bergantung pada arus kas dan rencana investasi Perusahaan dan anak perusahaannya serta ketentuan perundang-undangan dan persyaratan lainnya.

12. Kalbe Farma Tbk

Kalbe didirikan pada tahun 1966. Pada tahun 1991, Kalbe terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan publik. Kalbe telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di sebuah garasi di wilayah Jakarta Utara. Kalbe memiliki fokus bisnis pada 4 divisi, yaitu divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi serta divisi distribusi dan logistik.

Sebagai perusahaan terbuka, Kalbe memiliki kebijakan untuk membayar dividen tunai setiap tahun, dengan mempertimbangkan laba yang diperoleh, kewajiban pembentukan dana cadangan sesuai dengan peraturan yang berlaku, rencana perseroan dan kondisi keuangan perseroan.

13. PP London Sumatera Tbk

Sejarah PT PP London Sumatra Indonesia Tbk berawal 105 tahun yang lalu di tahun 1906 melalui inisiatif Harrisons & Crosfield Plc, perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London. Perkebunan London-Sumatra, yang kemudian lebih dikenal dengan nama “Lonsum”, berkembang menjadi salah satu perusahaan perkebunan terkemuka di dunia, dengan lebih

dari 100.000 hektar perkebunan kelapa sawit, karet, kakao dan teh di empat pulau terbesar di Indonesia. Lonsum lebih memfokuskan usahanya pada tanaman karet, dan kemudian beralih ke kelapa sawit di era tahun 1980. Pada akhir dekade berikutnya, kelapa sawit telah menggantikan karet sebagai komoditas utama Perseroan.

Lonsum memiliki perkebunan inti dan perkebunan plasma di Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi, yang memanfaatkan keunggulan Perseroan di bidang penelitian dan pengembangan, keahlian di bidang agro-manajemen, serta tenaga kerja yang terampil dan profesional. Lingkup usaha telah berkembang meliputi pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolahan dan penjualan produk-produk kelapa sawit, karet, kakao dan teh. Perseroan memiliki fasilitas pengolahan di Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi. Lonsum juga dikenal sebagai produsen benih bibit kelapa sawit yang berkualitas, yang kini menjadi salah satu pendorong pertumbuhan Perseroan.

Sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

14. Sampoerna Agro Tbk

PT Sampoerna Agro Tbk, dahulu bernama PT Selapan Jaya, Sampoerna Agro didirikan pada tahun 1993 untuk mengelola kebun kelapa sawit di Sumatera Selatan. Perseroan tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pada 2007. Saat ini, Sampoerna Agro adalah salah satu produsen kelapa sawit yang berkembang pesat di Indonesia.

Seperti telah dijelaskan dalam Prospektus Penawaran Umum Perdana Perseroan, rasio pembagian dividen tunai berkisar 5% sampai dengan 30% dari laba bersih konsolidasi tahunan. Walaupun demikian, jumlah dividen akan tergantung pada rekomendasi Direksi dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang diselenggarakan untuk itu dan beberapa faktor, sebagai berikut:

- a. Hasil usaha, arus kas dan konsolidasi keuangan,
- b. Prospek di masa mendatang,
- c. Faktor lain yang dipertimbangkan oleh pemegang saham Perseroan, termasuk pemegang saham pengendali,
- d. Pembayaran dividen tunai kas Anak Perusahaan kepada Perseroan.

Pada saat Perseroan membayar dividen secara tunai kepada para pemegang saham, Perseroan juga merencanakan untuk memberikan kontribusi tunai sebanyak-banyaknya 2% dari laba bersih Perseroan kepada Putera Sampoerna Fondation (www.sampoernafoundation.org), institusi bisnis sosial pertama di Indonesia yang memiliki visi untuk mencetak calon-calon pemimpin masa depan dan wirausahawan yang handal demi menghadapi tantangan global.

15. Semen Gresik (Persero) Tbk

PT semen Gresik (persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 saham semen Gresik tercatat di Bursa efek Jakarta dan Bursa efek Surabaya (kini menjadi Bursa efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat.

Perseroan membagikan dividen dengan memperhatikan kondisi keuangan untuk pengembangan usaha dan imbal hasil bagi para pemegang saham. Namun demikian, sesuai propektus rightissue tahun 1995, kebijakan dividen adalah sebesar 50% dari laba bersih. Direksi Komisaris dapat membagikan dividen interim, sepanjang kondisi keuangan perusahaan memungkinkan, dan dividen interim yang dibagikan ini adalah bagian dari dividen final yang jumlahnya diputuskan dalam RUPS.

16. Telekomunikasi Tbk

Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan BUMN yang bergerak di bidang jasa layanan telekomunikasi dan jaringan di wilayah Indonesia dan karenanya tunduk pada hukum dan peraturan yang berlaku di negara ini. Dengan statusnya sebagai perusahaan milik negara yang sahamnya diperdagangkan di bursa saham, pemegang saham mayoritas Perusahaan adalah Pemerintah Republik Indonesia sedangkan sisanya dikuasai oleh publik. Saham Perusahaan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI),

New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange (LSE) dan public offering without listing (POWL) di Jepang.

Layanan telekomunikasi dan jaringan Telkom sangat luas dan beragam meliputi layanan dasar telekomunikasi domestik dan internasional, baik menggunakan jaringan kabel, nirkabel tidak bergerak (*Code Division Multiple Access* atau CDMA) maupun *Global System for Mobile Communication* (GSM) serta layanan interkoneksi antar operator penyedia jaringan.

Sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

17. United Tractors Tbk

United Tractors didirikan pada 13 Oktober 1972 sebagai distributor tunggal alat berat Komatsu di Indonesia. Pada 19 September 1989, perseroan mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, dengan kode perdagangan UNTR. Selain itu segmen usaha pada perusahaan ini adalah mesin Konstruksi, Kontraktor penambangan dan pertambangan.

Sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku, pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan usulan dari Direksi. Berdasarkan ketentuan Anggaran

Dasar Perusahaan, apabila Perusahaan membukukan laba bersih pada satu tahun buku, maka Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari direksi dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.

18. Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 yang berlokasi di Jakarta. Bidang usaha perusahaan ini adalah produksi; pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman dengan sari buah.

Kebijakan dividen pada perusahaan ini berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan, pembayaran dividen interim dapat ditetapkan oleh Rapat Direksi dan selanjutnya diratifikasi, bersama-sama dengan dividen final, pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST).

4.1.2. Analisis Deskriptif Rasio

1. *Return On Investment (ROI)*

ROI merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2005: 86). Rasio ROI dapat dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik efisiensi manajemen asset perusahaan itu, karena perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi.

Dari perhitungan di atas, besarnya rasio ROI pada perusahaan Jakarta Islamic Index tahun 2008, 2009, dan 2010 dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.1
Data Return On Investment (ROI)

No	Kode	Nama Emiten	Tahun			Rata-rata
			2008	2009	2010	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	0.026	0.103	0.054	0.061
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.123	0.061	0.137	0.107
3	ASII	Astra International Tbk	0.114	0.113	0.127	0.118
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	0.019	0.026	0.063	0.036
5	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.031	0.012	0.045	0.029
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.051	0.033	0.034	0.039
7	BUMI	Bumi Resources Tbk	0.071	0.026	0.035	0.044
8	ELSA	Elnusa Tbk	0.040	0.046	0.046	0.044
9	INDY	Indika Energy Tbk	0.125	0.062	0.067	0.085
10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0.155	0.207	0.210	0.191
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	0.240	0.280	0.187	0.236
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.124	0.143	0.183	0.150
13	LSIP	PP London Sumatera Tbk	0.188	0.146	0.186	0.173
14	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	0.204	0.125	0.157	0.162
15	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.238	0.257	0.233	0.243
16	TLKM	Telekomunikasi Tbk	0.117	0.117	0.116	0.116
17	UNTR	United Tractors Tbk	0.116	0.156	0.130	0.134
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.370	0.407	0.389	0.389
		Rata-rata	0.131	0.129	0.133	0.131

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan (Data Diolah)

Dari tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa rata-rata rasio ROI pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010 mengalami fluktuasi. Rata-rata ROI pada tahun 2008 sebesar 0,131 (13,1%), artinya perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva adalah 0,131 (13,1%). Rata-rata ROI pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 0,129

(12,9%). Rata-rata ROI pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 0,133 (13,3%). Pada tahun 2008 ke 2009 mengalami penurunan hal ini disebabkan karena laba perusahaan mengalami penurunan, sedangkan dari tahun 2009 ke 2010 mengalami peningkatan lagi yang disebabkan laba perusahaan semakin tinggi. Sedangkan dari 18 perusahaan JII di atas yang memiliki nilai ROI paling bagus adalah Alam Sutera Realty Tbk, Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, dan Kalbe Farma Tbk. Hal ini dapat dijelaskan dengan nilai dari ROI pada ketiga perusahaan tersebut selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2008, 2009, dan 2010 mengalami peningkatan, karena semakin tinggi rasio ini maka semakin baik efisiensi manajemen asset perusahaan itu, sebab perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi.

2. *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan dari equitas (modal). ROE adalah perbandingan antara keuntungan bersih dengan modal sendiri.

Dari perhitungan di atas, nilai ROE yang diperoleh pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010 dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2
Data Return On Equity (ROE)

No	Kode	Nama Emiten	Tahun			Rata-rata
			2008	2009	2010	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	0.063	0.250	0.119	0.144
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.163	0.074	0.176	0.138
3	ASII	Astra International Tbk	0.278	0.252	0.291	0.274
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	0.034	0.049	0.132	0.071
5	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.060	0.022	0.078	0.054
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.108	0.067	0.064	0.080
7	BUMI	Bumi Resources Tbk	0.319	0.141	0.192	0.217
8	ELSA	Elnusa Tbk	0.083	0.106	0.094	0.094
9	INDY	Indika Energy Tbk	0.208	0.136	0.142	0.162
10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0.205	0.257	0.247	0.236
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	0.385	0.426	0.283	0.365
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.195	0.216	0.239	0.217
13	LSIP	PP London Sumatera Tbk	0.290	0.186	0.227	0.234
14	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	0.283	0.160	0.212	0.218
15	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.313	0.326	0.303	0.314
16	TLKM	Telekomunikasi Tbk	0.315	0.295	0.260	0.290
17	UNTR	United Tractors Tbk	0.239	0.276	0.240	0.252
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.776	0.822	0.837	0.812
		Rata-rata	0.240	0.226	0.230	0.232

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan (Data Diolah)

Dari tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa rata-rata rasio ROE pada perusahaan-perusahaan yang masuk pada daftar Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010 mengalami naik turun. Rata-rata ROE pada tahun 2008 sebesar 0,240 (24%). Artinya perbandingan antara laba dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba adalah 0,240 (24%). Rata-rata ROE pada tahun 2009 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,226 (22,6%). Rata-rata ROE pada tahun 2010 kembali lagi meningkat yaitu sebesar 0,230

(23%). Nilai ROE tertinggi pada tahun 2008 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk sebesar 0,776, sedangkan nilai ROE yang terendah dimiliki oleh Alam Sutera Realty Tbk sebesar 0,034. Nilai ROE tertinggi pada tahun 2009 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk sebesar 0,822, sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh Global Mediacom Tbk sebesar 0,022. Nilai ROE tertinggi pada tahun 2010 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk sebesar 0,837, sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh Bumi Serpong Damai Tbk sebesar 0,064. Dari 18 perusahaan JII di atas nilai ROE yang paling bagus adalah Alam Sutera Realty Tbk, Indocement Tungal Prakarsa Tbk, Kalbe Farma Tbk, dan Unilever Indonesia Tbk, karena pada keempat perusahaan tersebut nilai ROE mengalami peningkatan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2008, 2009, dan 2010. Semakin besar rasio ini maka akan semakin besar peluang perusahaan untuk memberikan pendapatan yang di peroleh perusahaan dari pengelolaan modal sendiri (ekuitas) secara baik untuk dapat di bagikan kepada para pemegang saham.

3. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

Dari perhitungan di atas, nilai rasio NPM pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010 dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3
Data Net Profit Margin (NPM)

No	Kode	Nama Emiten	Tahun			Rata-rata
			2008	2009	2010	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	0.049	0.162	0.089	0.100
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.143	0.069	0.193	0.135
3	ASII	Astra International Tbk	0.095	0.102	0.111	0.102
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	0.135	0.233	0.380	0.249
5	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.079	0.031	0.092	0.067
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.161	0.128	0.159	0.150
7	BUMI	Bumi Resources Tbk	0.110	0.052	0.071	0.078
8	ELSA	Elnusa Tbk	0.050	0.130	0.020	0.067
9	INDY	Indika Energy Tbk	0.212	0.219	0.197	0.209
10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0.179	0.260	0.290	0.243
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	0.178	0.223	0.122	0.174
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.090	0.102	0.126	0.106
13	LSIP	PP London Sumatera Tbk	0.241	0.221	0.288	0.250
14	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	0.192	0.155	0.195	0.181
15	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.207	0.231	0.253	0.230
16	TLKM	Telekomunikasi Tbk	0.175	0.175	0.168	0.173
17	UNTR	United Tractors Tbk	0.095	0.131	0.104	0.110
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.155	0.167	0.172	0.165
		Rata-rata	0.141	0.155	0.168	0.155

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan (Data Diolah)

Dari tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai dari rasio NPM pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 mengalami peningkatan. Rata-rata NPM pada tahun 2008 sebesar 0,141 (14,1%). Artinya perbandingan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan sebesar 0,141 (14,1%). Rata-rata NPM pada tahun 2009 sebesar 0,155 (15,5%). Rata-rata NPM pada tahun 2010 sebesar 0,168 (16,8%). Nilai NPM tertinggi pada tahun 2008 dimiliki oleh PP London Sumatera Tbk sebesar 0,241, sedangkan nilai NPM terendah dimiliki oleh Adaro Energy Tbk sebesar 0,049. Nilai NPM tertinggi pada tahun 2009 dimiliki oleh Indocement Tunggul Prakarsa Tbk sebesar 0,260, sedangkan nilai NPM terendah dimiliki oleh Global Mediacom Tbk sebesar 0,031. Nilai NPM tertinggi pada tahun 2010 dimiliki oleh Alam Sutera Realty Tbk sebesar 0,380, sedangkan nilai NPM terendah dimiliki oleh Elnusa Tbk sebesar 0,020. Dari 18 perusahaan JII di atas menunjukkan bahwa nilai dari NPM yang paling bagus adalah Astra International Tbk, Alam Sutera Realty Tbk, Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, Kalbe Farma Tbk, Semen Gresik (Persero) Tbk, dan Unilever Indonesia Tbk. Hal ini disebabkan karena keenam perusahaan tersebut memiliki nilai NPM yang meningkat. Peningkatan pada rasio NPM ini menandakan bahwa dari tahun 2008-2010 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

4. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Rasio DPR diukur dari perbandingan antara dividen per saham dengan laba bersih per saham.

Dari perhitungan tersebut, besarnya nilai DPR pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010 yaitu:

Tabel 4.4
Data Dividend Payout Ratio (DPR)

No	Kode	Nama Emiten	Tahun			Rata-rata
			2008	2009	2010	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	0.425	0.212	0.440	0.359
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.400	0.400	0.401	0.400
3	ASII	Astra International Tbk	0.383	0.335	0.132	0.283
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	0.201	0.200	0.248	0.216
5	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.113	0.438	0.238	0.263
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.196	0.213	0.266	0.225
7	BUMI	Bumi Resources Tbk	0.139	0.299	0.311	0.250
8	ELSA	Elnusa Tbk	0.203	0.704	0.304	0.404
9	INDY	Indika Energy Tbk	0.403	0.500	0.499	0.467
10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0.316	0.302	0.300	0.306
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	0.591	0.701	0.741	0.678
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.180	0.273	0.553	0.335
13	LSIP	PP London Sumatera Tbk	0.306	0.403	0.081	0.263
14	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	0.387	0.302	0.452	0.380
15	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.506	0.550	0.500	0.519
16	TLKM	Telekomunikasi Tbk	0.564	0.512	0.564	0.547
17	UNTR	United Tractors Tbk	0.400	0.288	0.507	0.398
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.998	1.000	1.000	1.000
		Rata-rata	0.373	0.424	0.419	0.405

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan (Data Diolah)

Dari tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa besarnya rasio DPR pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010 mengalami fluktuasi. Rata-rata DPR pada tahun 2008 sebesar sebesar 0,373 (37,3%). Rata-rata DPR pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 0,424 (42,4%). Rata-rata DPR pada tahun 2010 menurun sebesar 0,419 (41,9%). Nilai DPR tertinggi pada tahun 2008 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk sebesar 0,998, sedangkan DPR terendah dimiliki oleh Global Mediacom

Tbk sebesar 0,113. Nilai DPR tertinggi pada tahun 2009 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk sebesar 1,000, sedangkan DPR terendah dimiliki oleh Alam Sutera Realty Tbk sebesar 0,200. Nilai DPR tertinggi pada tahun 2010 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk sebesar 1,000, sedangkan DPR terendah dimiliki oleh PP London Sumatera Tbk sebesar 0,081. Peningkatan rasio DPR disebabkan karena laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham mengalami peningkatan, sedangkan penurunan rasio DPR disebabkan karena laba yang dihasilkan perusahaan lebih banyak dialirkan untuk laba ditahan perusahaan.

4.1.3. Analisis Data

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar uji asumsi klasik yang mendasari model regresi linier, maka terlebih dahulu harus dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik tersebut antara lain:

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui seberapa besar data terdistribusi secara normal dalam variabel yang digunakan di dalam penelitian ini. Data yang baik dalam suatu penelitian adalah data yang telah terdistribusi secara normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji

Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14217478
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.060
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.576
Asymp. Sig. (2-tailed)		.895

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji normalitas di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-smirnov sebesar $0,895 > 0,05$. Jadi dalam penelitian ini residual model regresi berdistribusi normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

b. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. Batas dari VIF adalah disekitar

angka 1 dan tidak melebihi 10 dan nilai dari *Tolerance* adalah mendekati 1.

Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	.243	.052		4.641	.000			
ROI	.592	.583	.264	1.016	.314	.135	7.421	
ROE	.643	.300	.521	2.146	.037	.154	6.497	
NPM	-.418	.330	-.143	-1.267	.211	.710	1.408	

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji multikolinieritas di atas, hasilnya semua variabel menunjukkan bahwa nilai dari *tolerance* adalah mendekati 1 dan nilai dari VIF adalah tidak melebihi angka 10. Jadi kesimpulannya dalam penelitian ini model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

c. Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi

tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heterokedastisitas

Correlations

		ROI	ROE	NPM	abs_res
Spearman's rho	Correlation	1.000	.834**	.563**	.035
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.801
	N	54	54	54	54
ROE	Correlation	.834**	1.000	.377**	.123
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.005	.375
	N	54	54	54	54
NPM	Correlation	.563**	.377**	1.000	-.121
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	.000	.005	.	.384
	N	54	54	54	54
abs_res	Correlation	.035	.123	-.121	1.000
	Coefficient				
	Sig. (2-tailed)	.801	.375	.384	.
	N	54	54	54	54

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Dari hasil output SPSS diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.8
Interpretasi Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel Bebas	r	sig	Keterangan
ROI	0,035	0,801	Homoskedastisitas
ROE	0,123	0,375	Homoskedastisitas
NPM	-0,121	0,384	Homoskedastisitas

Sumber: Hasil Output SPSS 16 (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 (5%). Jadi kesimpulannya semua variabel yang diuji tidak mengandung heterokedastisitas atau homokedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan Durbin-Watson d test. Dari output SPSS versi 16.0 diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.739 ^a	.546	.519	.14638	1.980

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROI

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji autokorelasi di atas, menunjukkan bahwa nilai dari Durbin-Watson sebesar 1,980. Karena nilai Durbin-Watson sangat dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis data dengan menggunakan metode regresi linier berganda yang dihitung dengan SPSS versi 16.0. Analisis regresi linier berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya nilai masing-masing koefisien regresi tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	
1	(Constant)	.243	.052		4.641	.000				
	ROI	.592	.583	.264	1.016	.314	.677	.142	.097	
	ROE	.643	.300	.521	2.146	.037	.728	.290	.204	
	NPM	-.418	.330	-.143	-1.267	.211	.082	-.176	-.121	

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat disusun persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$\text{DPR} = 0,243 + 0,592 \text{ ROI} + 0,643 \text{ ROE} - 0,418 \text{ NPM}$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta

Nilai konstanta diperoleh sebesar 0,243. Hal ini menunjukkan bahwa jika tidak terdapat pengaruh variabel independen yang meliputi ROI (X1), ROE (X2), dan NPM (X3) maka nilai *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 0,243.

b. Koefisien Variabel X1 (ROI)

Nilai koefisien ROI diperoleh sebesar 0,592. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan ROI sebesar satu-satuan, maka akan meningkatkan DPR sebesar 0,592. Dengan asumsi variabel lain yang mempengaruhi DPR dianggap konstan.

Koefisien X1 bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif (berbanding lurus) antara X1 dan Y, dimana semakin tinggi *Return On Investment* maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya, semakin rendah *Return On Investment* maka semakin rendah pula *Dividend Payout Ratio*.

c. Koefisien Variabel X2 (ROE)

Nilai koefisien ROE diperoleh sebesar 0,643. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan ROE sebesar satu-satuan, maka akan meningkatkan DPR sebesar 0,643. Dengan asumsi variabel lain yang mempengaruhi DPR dianggap konstan.

Koefisien X2 bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif (berbanding lurus) antara X2 dan Y, dimana semakin tinggi *Return On Equity* maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya,

dimana semakin rendah *Return On Equity* maka semakin rendah pula *Dividend Payout Ratio*.

d. Koefisien Variabel X3 (NPM)

Nilai koefisien NPM diperoleh sebesar $-0,418$. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan NPM sebesar satu-satuan, maka akan menurunkan DPR sebesar $0,418$. Dengan asumsi variabel lain yang mempengaruhi DPR dianggap konstan.

Koefisien X3 bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif (berbanding terbalik) antara X3 dan Y, dimana semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin rendah nilai *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya, semakin rendah *Net Profit Margin* maka semakin tinggi nilai *Dividend Payout Ratio*.

3. Koefisien Determinasi

Untuk menunjukkan berapa persen model regresi mampu menjelaskan variabel dependen dengan menggunakan *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi). Nilai *Adjusted R Square* dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted R Square* merupakan koefisien determinasi yang disesuaikan, yang berarti besarnya pengaruh variabel independen telah dibebaskan dari pengaruh *error terms* secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted R Square* dapat dilihat pada tabel 4.2 *Model Summary* berikut ini:

Tabel 4.11
Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.739 ^a	.546	.519	.14638

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROI

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Dari tabel 4.11 *Model Summary* di atas dapat dijelaskan bahwa:

Nilai *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi) dalam model regresi menunjukkan nilai sebesar 0,519 atau 51,9%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independen yang meliputi ROI (X1), ROE (X2), dan NPM (X3) terhadap variabel dependen yaitu DPR (Y) sebesar 51,9%, sedangkan sisanya sebesar 48,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar tiga variabel independen tersebut.

4. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji F

Pengujian hipotesis uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (bebas) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel independen meliputi *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka digunakan uji signifikansi F-hitung. Apabila probabilitas tingkat kesalahan dari F hitung < tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha = 5\%$), maka H_a diterima.

Hal ini berarti bahwa variabel independen yang terdiri dari *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Sebaliknya apabila probabilitas tingkat kesalahan dari F hitung $>$ tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha = 5\%$), maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang terdiri dari *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.289	3	.430	20.054	.000 ^a
	Residual	1.071	50	.021		
	Total	2.360	53			

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROI

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji F di atas, nilai F hitung sebesar 20,054 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas tingkat kesalahan dari F hitung $<$ tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha = 5\%$) sehingga H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *Return on Investment*, *Return On Equity*, dan *Net Profit*

Margin secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Dengan demikian hipotesis pertama terbukti.

b. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial (individu) dari variabel independen yaitu *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini uji signifikansi parameter individual (uji t) menggunakan tingkat signifikansi α (5%). Jika signifikansi t hitung $< \alpha$ (5%), maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Jika signifikansi t hitung $> \alpha$ (5%), maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.13
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	.243	.052		4.641	.000			
ROI	.592	.583	.264	1.016	.314	.677	.142	.097
ROE	.643	.300	.521	2.146	.037	.728	.290	.204
NPM	-.418	.330	-.143	-1.267	.211	.082	-.176	-.121

a. Dependent Variable:

DPR

Sumber: Hasil Output SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji t di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Variabel ROI (X1), mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,314 > \alpha$ (5% atau 0,05), maka H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Return On Investment* (ROI) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*).
- b) Variabel ROE (X2), mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,037 < \alpha$ (5% atau 0,05), maka H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*).
- c) Variabel NPM (X3), mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,211 > \alpha$ (5% atau 0,05), maka H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*).

c. Uji Variabel Dominan

Uji variabel dominan bertujuan untuk mengetahui dari variabel independen (bebas) yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel dependen (terikat). Untuk menguji variabel dominan, terlebih dahulu diketahui kontribusi masing-masing variabel bebas yang diuji terhadap variabel terikat. Kontribusi masing-masing variabel diketahui dari koefisien determinasi regresi sederhana terhadap variabel terikat atau diketahui dari kuadrat korelasi sederhana variabel bebas dan terikat. Apabila nilai kontribusi ROI paling tinggi, maka hipotesis diterima. Dan apabila nilai kontribusi ROI tidak paling

tinggi, maka hipotesis ditolak. Hasil perhitungan uji variabel dominan dapat dilihat pada tabel 4.14 berikut ini:

Tabel 4.14
Hasil Perhitungan Uji Variabel Dominan

Variabel	r	r ²	Kontribusi (%)
ROI (X1)	0.677	0.45833	45.83%
ROE (X2)	0.728	0.52998	53.00%
NPM (X3)	0.082	0.00672	0.67%

Sumber: Hasil Output SPSS 16 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.14 hasil perhitungan uji variabel dominan di atas, ROI mempunyai nilai kontribusi sebesar 45,83%, ROE sebesar 53,00%, dan NPM sebesar 0,67%. Dari nilai kontribusi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai kontribusi yang paling tinggi sebesar 53,00% adalah variabel *Return On Equity* (ROE), yang berarti bahwa variabel ROE merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap DPR daripada variabel yang lainnya. Maka hipotesis ditolak.

4.2. Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin*) Secara Simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan dari paparan data hasil penelitian di atas, nilai dari uji F diperoleh sebesar 20,054 dengan signifikansi F sebesar 0,000. Yang berarti bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Apabila probabilitas tingkat kesalahan dari F hitung $<$ tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha=5\%$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang terdiri dari *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*).

Sedangkan berdasarkan nilai dari *Adjusted R Square* pada tabel 4.11 sebagai koefisien determinasi diperoleh sebesar 0,519 yang berarti bahwa variabel independen yaitu *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) mempengaruhi variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 51,9%, sedangkan sisanya sebesar 48,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar tiga variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ameliani (2010) yang menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4.2.2. Pengaruh Profitabilitas (*Return On Investment*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*) Secara Parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

A. *Return On Investment* (ROI)

Dari hasil pengujian parsial (uji t) antara *Return On Investment* dengan *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,016 dengan nilai signifikansi sebesar 0,314 yang berada di atas tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha = 5\%$ atau 0,05). Hal ini berarti bahwa *Return On Investment* berpengaruh positif tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

Dividend Payout Ratio. Sehingga H_1 yang menyatakan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* tidak dapat diterima.

H_1 ditolak artinya semakin tinggi rasio ROI tidak menjadi tolok ukur perusahaan dalam membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Sedangkan tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *signaling hypothesis*, Modigliani-Miller yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang (Sjahrial, 2007: 311). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risaptoko (2007) yang menyatakan bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

B. Return On Equity (ROE)

Berdasarkan dari hasil pengujian parsial (uji t) antara *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,146 dengan nilai signifikansi sebesar 0,037 yang berada di bawah tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha = 5\%$ atau 0,05). Hal ini berarti bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga H_2 yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap DPR perusahaan JII dalam penelitian ini dapat diterima.

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa jika ROE meningkat, maka DPR juga akan meningkat. Hal ini menjelaskan bahwa laba bersih yang diperoleh dari rata-rata modal perusahaan menentukan pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen yang dapat digunakan oleh para pemegang saham baik

nantinya akan ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun akan ditanamkan di tempat lain. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ameliani (2010) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

C. Net Profit Margin (NPM)

Dari hasil pengujian parsial (uji t) antara *Net Profit Margin* dengan *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,267 dengan nilai signifikansi sebesar 0,211 yang berada di atas tingkat signifikansi yang diharapkan ($\alpha = 5\%$ atau 0,05). Hal ini berarti bahwa *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga H_3 yang menyatakan bahwa rasio NPM berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* tidak dapat diterima. Artinya semakin tinggi rasio NPM pada perusahaan JII tidak menjadi tolok ukur perusahaan dalam membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa jika NPM meningkat, maka DPR akan menurun. Ameliani (2010: 38), menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini disebabkan karena *Net Profit Margin* merupakan rasio yang mengukur laba perusahaan berdasarkan atas penjualan dimana total penjualan masih dikurangi dengan biaya-biaya atau beban-beban operasional perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ameliani (2010) yang menyatakan bahwa rasio NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4.2.3. Variabel Independen (*Return On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin*) yang Mempunyai Pengaruh Paling Dominan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan hasil dan pengujian data terhadap variabel bebas yang memberikan pengaruh yang paling dominan terhadap variabel terikat (*Dividend Payout Ratio*) adalah *Return On Equity* (ROE). Hal ini dapat ditunjukkan dengan hasil analisis uji parsial yang menunjukkan bahwa nilai *zero-order* ROE pada tabel 4.9 merupakan yang terbesar diperoleh sebesar 0,728 dengan tingkat kontribusi sebesar 53,00 %, dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap *Dividend Payout Ratio* daripada variabel bebas lainnya.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba bersih yang diukur dari rata-rata modal perusahaan, maka semakin tinggi pula perusahaan dalam menentukan pembagian laba kepada para pemegang saham (investor) dalam bentuk dividen.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap DPR tidak terbukti. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadiwidjaja (2007) yang menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah *Return On Investment* (ROI).

Dalam Islam, apabila kita ingin menjalankan suatu usaha/ bisnis adalah bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dalam artian harus terhindar

dari unsur riba, *gharar*, dan *maysir*. Menurut Djakfar (2007: 23), prinsip-prinsip etika bisnis dalam Islam yaitu:

- a. Jujur dalam takaran.
- b. Menjual barang yang baik mutunya.
- c. Dilarang menggunakan sumpah.
- d. Longgar dan bermurah hati.
- e. Membangun hubungan baik (*interrelationships*) antar kolega.
- f. Tertib administrasi.
- g. Menetapkan harga dengan transparan.

Begitu pula dengan usaha/ bisnis jual beli saham. Jual beli saham dalam Islam pada dasarnya merupakan bentuk *syirkah mudharabah*, yaitu pemilik modal menanamkan modalnya ke perusahaan dan perusahaan mengelola modal tersebut yang nantinya hasilnya bisa dibagi bersama. (Yuliana, 2010: 78).

Diana (2008: 148), Penjelasan mengenai mudharabah adalah sebagai berikut:

Hadits Malik

وَحَدَّثَنَا مَالِكُ بْنُ عَبْدِ الرَّحْمَنِ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ أَنَّ عُثْمَانَ بْنَ عَفَانَ أَعْطَاهُ مَالًا
قِرَاضًا يَعْمَلُ فِيهِ عَلَى أَنَّ الرَّبِيحَ بَيْنَهُمَا

Usman bin Affan menyerahkan hartanya untuk qirad (bagi hasil), dengan perjanjian labanya dibagi bersama.

Qirad dalam hadits tersebut adalah salah satu pihak yang mempunyai harta (penanam modal/ investor), pihak lain mempunyai kemampuan usaha (pengelola/ perusahaan). *Qirad* adalah istilah lain dari *mudharabah*.

Jika modal (harta) yang di tanamkan oleh investor tersebut dapat di kelola dengan baik oleh perusahaan, maka akan mendapatkan keuntungan (laba). Laba yang diperoleh perusahaan tersebut nantinya sebagian akan di bagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian lagi akan di tanamkan kembali pada perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Besarnya dividen suatu perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan itu yang diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST).