

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era digitalisasi Ekonomi hari ini, Salah satu alternatif bagi seseorang yang ingin memanfaatkan modal yang dimiliki demi memperoleh keuntungan di masa depan adalah dengan melakukan investasi. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana yang dilakukan investor dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Belakangan ini, berbagai macam investasi memiliki pangsa pasar tersendiri bagi para investor, salah satunya yang mulai marak dan semakin berkembang cukup pesat dari tahun ke tahun di Indonesia sendiri adalah portfolio investment. Sesuai namanya, investasi portofolio atau yang lebih dikenal dengan portfolio investment adalah sebutan bagi investasi dalam bentuk portofolio atau paper.¹

Investasi portofolio merupakan jenis investasi tidak langsung yang mengklaim aset-aset dengan surat berharga atau yang biasa disebut dengan securities. Investasi ini berbeda dengan investasi langsung yang pemilik modalnya terlibat serta terjun langsung dalam kegiatan pengelolaan investasinya dan berkaitan dengan aset-aset riil. ²Keterlibatan investor dalam investasi portofolio menyangkut perdagangan efek yang telah diterbitkan di pasar modal. Pertumbuhan laba yang baik mengartikan bahwa perusahaan memiliki kondisi

¹ Irham Fahmi, Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik, (Bandung: PT. Refika Aditama, 2006).

² Yoyok Prasetyo, Hukum Investasi di Pasar Modal Syariah, (Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia (MINA), 2017).

keuangan yang baik yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Investasi dalam Islam tidak dilarang, malah sebaliknya, kegiatan bisnis dan investasi adalah hal yang sangat dianjurkan. Meski begitu, tidak berarti setiap individu bebas melakukan tindakan untuk memperkaya diri atau menimbun kekayaan dengan cara tidak benar. Islam menginginkan agar sumber daya yang ada tidak hanya disimpan, tetapi diproduktifkan sehingga bisa memberi manfaat kepada umat.³

Investasi syariah di sektor keuangan global telah tumbuh secara signifikan lewat pengembangan inovasi produk berbasis syariah. Produk yang memenuhi kriteria syariah terbukti telah menarik minat para investor baik muslim maupun nonmuslim dengan menawarkan berbagai kesempatan diberbagai belahan dunia. Investasi syariah merupakan salah satu ajaran dalam konsep Islam yang memenuhi proses tadrij (memiliki gradasi) dan trichonomy pengetahuan yang bernuansa spiritual karena menggunakan norma agama dan merupakan hakikat dari ilmu dan amal. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.

Investasi dilakukan tepat dengan sarana pasar yang dinamakan pasar modal. Tujuan investasi adalah mendapatkan laba dengan cara menanamkan modal di perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pasar modal di Indonesia telah menjadi

³ Mas Rahmah, *Hukum Investasi* (Jakarta: Kencana,2020)

perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis.⁴ Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan.

Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal, yaitu suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal merupakan pasar alternatif selain bank dan lembaga non bank bagi para investor untuk melakukan penanaman modal (investasi). Pasar modal juga merupakan suatu sarana untuk mengatasi permasalahan likuiditas perusahaan. Salah satu instrumen utama dalam menganalisis kondisi fundamental perusahaan adalah informasi keuangan, karena didalamnya mencerminkan kondisi kesehatan serta prospek perusahaan pada masa yang akan datang.⁵ Investasi pada pasar modal termasuk dalam kategori investasi yang likuiditasnya tinggi serta convertible (mudah dikonversikan) sehingga

⁴ Rico Nur Ilham, *Manajemen Investasi (Legal Investment Versus Fake Investment)*, (Sukabumi: CV Jejak: 2020)

⁵ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi 6*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011),

penting bagi emiten untuk memperhatikan kepentingan pemilik modal yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Para investor yang akan menanamkan modal, belakangan ini mulai melirik pasar modal syariah untuk melakukan kegiatannya. Pasar modal syariah dijadikan suatu wadah bagi para investor untuk menanamkan modalnya dengan cara yang aman dan tentunya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah merupakan tempat investasi yang serupa dengan pasar modal konvensional pada umumnya, namun memiliki spesifikasi khusus yang segala transaksinya didasarkan pada hukum syariah.⁶ Hal ini berkaitan dengan manfaat yang dirasakan nantinya, yaitu demi menimbulkan keadilan dalam hal distribusi keuntungan. Segala instrumen yang berada di dalam pasar modal syariah tentulah harus juga berlandaskan prinsip syariah.⁷ Prinsip syariah yang dimaksudkan tertera pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MoU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Islam Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Meski secara resmi baru disahkan di tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah sebenarnya telah adasejak tahun 1997 dengan diluncurkannya Danareksa Islam pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi

⁶ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014),

⁷ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah; Deskripsi dan Ilustrasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2004)

berdasarkan kriteria tertentu. Adapun penyeleksian saham syariah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai acuan untuk pemilihannya. Salah satu tujuan dari indeks saham syariah adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam berinvestasi syariah di pasar modal.

⁸Pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI melihat kepada kebutuhan dari pelaku industri pasar modal. Saat ini, terdapat 5 (lima) indeks saham syariah di pasar modal Indonesia, Salah satunya adalah ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK dan tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI. Fokus penelitian ini pada perusahaan sektor Farmasi dengan pertimbangan perusahaan tersebut konsisten terdaftar di Indeks Saham

⁸ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010)

Syariah Indonesia Islamic (ISSI) , dengan laba bersih perusahaan yang baik dan Dividen yang cukup besar pertahunnya. Perusahaan tersebut diantaranya adalah PT. Merck Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC).

Pada umumnya investor akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seperti mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, track record atau portofolio, keadaan perekonomian, risiko, ulasan tentang keuangan dan keadaan perekonomian yang dipublikasikan di media, dan lain-lain riset ini dilakukan dengan tujuan supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan tambahan kekayaan.⁹ Tentunya *Dividen Payout Ratio* (DPR) sering menjadi perhatian para investor ketika memutuskan untuk berinvestasi. kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan dalam menentukan laba perusahaan akhir tahun, apakah dibagi kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan modal intern. Perusahaan yang sehat akan menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis yang berfungsi untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Ada berbagai rasio dan metrik yang dapat digunakan oleh para investor untuk menilai seberapa menguntungkan portofolio. Pertama adalah Capital Gain, yaitu keuntungan yang didapatkan dari selisih harga saham. Kedua adalah dividen

⁹ Natalia Christin, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Dalam Melakukan Investasi*, Manajemen Teori dan Terapan 4, no. 3, (2011): 37-51

atau keuntungan dari pembagian laba perusahaan.¹⁰

Menurut Bringham dan Houston *Dividend payout ratio* (DPR) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend payout ratio* didefinisikan sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. *Dividend payout ratio* merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.¹¹

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (eraning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan kedalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan.¹² Setiap perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan namun di lain pihak pembayaran dividen kepada pemegang saham harus dilakukan namun hal ini tentu bertentangan. Jika dividen dibagikan dengan tinggi maka akan mengurangi laba ditahan dan akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Maka semakin tinggi Dividen Payout Ratio (DPR) berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali.

¹⁰ Darmawan, *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*, (Yogyakarta: FEBI UIN SUKA, 2018), h., 60.

¹¹ Bringham dan Houston, 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta; Salemba Empat\

¹² Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPF, 2001), 265

Oleh karena itu, dividen menjadi salah satu kebijakan yang sangat penting dalam perusahaan karena menyangkut pemegang saham yang notabene merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang sehat akan menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis yang berfungsi untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat kebijakan baik berupa kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan dividen.¹³ Berikut data perkembangan Dividen Payout Ratio (DPR) disajikan:

Tabel 1.1
Dividen Payout Ratio (DPR) pada perusahaan Sektor Farmasi
yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode
2014-2023

Kode	Periode	DPR (%)	Kode	Periode	DPR (%)
	2014	77,01		2014	36.95
	2015	47,67		2015	28.14
	2016	29,05		2016	18.33
	2017	78,53		2017	16.12
MERCK	2018	10,43	KAEF	2018	2.36
	2019	11,34		2019	1.74
	2020	74,94		2020	0.00
	2021	43,84		2021	0.24
	2022	59,36		2022	6.93
	2023	80.73		2023	0.00
	2014	43.28		2014	41.31
	2015	37.57		2015	44.58
	2016	43.28		2016	32.28
KLBF	2017	37.88	TSPC	2017	31.77
	2018	42.21		2018	26.51
	2019	45.91		2019	24.26
	2020	48.49		2020	21.99
	2021	42.52		2021	33.66

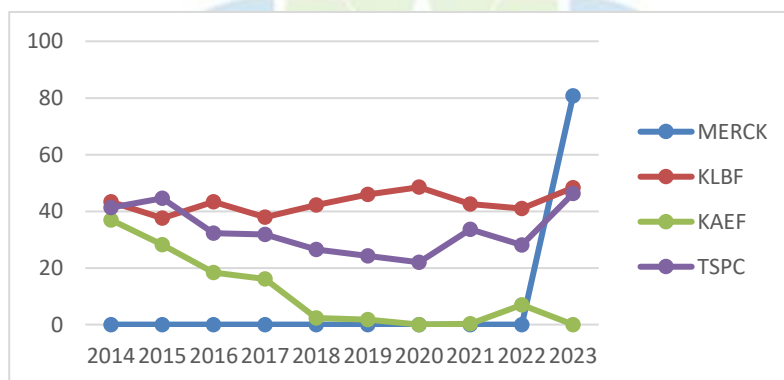
¹³ Darmawan, *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UNY Press, 2020), h., 87.

	2022	40.91		2022	28.11
	2023	48.30		2023	46.24

Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Berdasarkan data Tabel 1.1 diatas menunjukkan pergerakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam kurun waktu 2014-2022 mengalami fluktuatif. Berikut ditampilkan dalam bentuk grafik.

Grafik 1.1
***Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023**



Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Berdasarkan Grafik 1.1 PT. Merck Tbk (MERK) pembagian DPR tertinggi pada tahun 2023 dengan nilai 80,73%, PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) pembagian DPR tertinggi pada tahun 2020 dengan besaran 48,49 %, PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) pembagian DPR tertinggi pada tahun 2014 dengan besaran 36,95%, dan PT. Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) pembagian DPR tertinggi pada tahun 2014 dengan besaran 46,24%.

Salah satu alasan perusahaan beroperasi adalah untuk menghasilkan keuntungan yang nantinya berpengaruh pada pemegang saham.. Maka dalam hal ini salah satu cara untuk menilai suatu perusahaan itu menggunakan rasio keuangan.

Analisis Rasio keuangan ini juga merupakan salah satu informasi kondisi keuangan perusahaan. Dengan adanya rasio keuangan dapat diketahui keadaan keuangan perusahaan apakah keuangan perusahaan tersebut dalam keadaan baik atau tidak serta bagaimana keadaan pertumbuhan laba perusahaan karena analisis rasio keuangan merupakan perbandingan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Ada beberapa kelompok rasio keuangan yaitu rasio aktivitas, rasio profitabilitas rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.¹⁴

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan direksi dalam keputusan pembayaran dividen. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui Rasio Pengembalian Aset atau *Rasio Pengembalian Aset*. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Rasio Pengembalian Aset digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio Pengembalian Aset merupakan rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya, antara laba perusahaan sesudah pajak atau *net income after tax* terhadap *total asset*. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian (return) semakin besar.

¹⁴ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2019), h.,90

Rasio Pengembalian Aset merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan. Sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan kemungkinan rendahnya volume penjualan yang diperoleh dengan aktiva tersebut. Semakin tinggi Rasio Pengembalian Aset maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembaliannya akan semakin besar.¹⁵

Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat sehingga Rasio Pengembalian Aset akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Rasio Pengembalian Aset yang positif menunjukkan semua aset yang digunakan dalam operasi bisnis dapat menghasilkan keuntungan bagi organisasi. Sebaliknya, Rasio Pengembalian Aset yang negatif menjadi tanda kerugian atau tidak adanya keuntungan dari seluruh jumlah aset yang digunakan Rasio Pengembalian Aset yang lebih tinggi menunjukkan kemungkinan pembayaran dividen yang lebih baik. Rasio Pengembalian Aset yang lebih tinggi menunjukkan margin keuntungan yang lebih tinggi dan pemanfaatan aset yang lebih baik, yang semuanya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata calon investor dan meningkatkan pembayaran

¹⁵ Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: PT Bumi Aksara, 2012), 196

dividen.¹⁶Berikut data Rasio Pengembalian Aset di sajikan:

Tabel 1.2
Rasio Pengembalian Aset pada perusahaan Sektor Farmasi yang
terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode 2014-2023

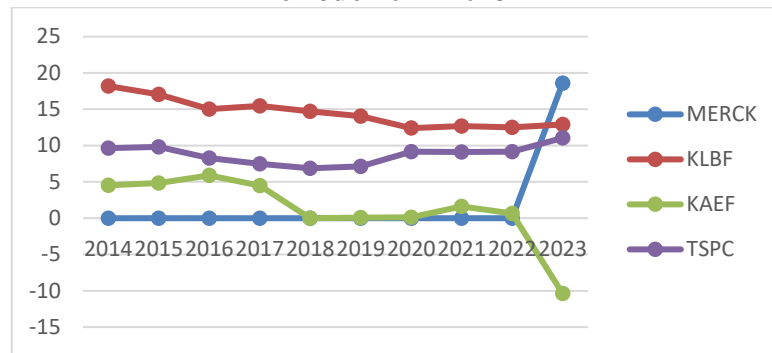
Kode	Periode	Rasio Pengembalian Aset (%)	Kode	Periode	Rasio Pengembalian Aset (%)
MERCK	2014	25,32	KAEF	2014	4.54
	2015	23,19		2015	4.85
	2016	20,69		2016	5.89
	2017	18,41		2017	4.49
	2018	9,10		2018	4,34
	2019	8,40		2019	0.07
	2020	8,27		2020	0.12
	2021	12,28		2021	1.63
	2022	17,42		2022	0.66
	2023	18.61		2023	-10.38
KLBF	2014	18.19	TSPC	2014	9.65
	2015	17.07		2015	9.81
	2016	15.02		2016	8.28
	2017	15.44		2017	7.50
	2018	14.70		2018	6.87
	2019	14.07		2019	7.11
	2020	12.40		2020	9.16
	2021	12.70		2021	9.10
	2022	12.50		2022	9.16
	2023	12.90		2023	11.05

Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Dari Tabel 1.2 mendeskripsikan perkembangan tingkat pertumbuhan Rasio Pengembalian Aset yang diperoleh dari empat perusahaan tercatat pada kurun waktu 2011- 2019. Rasio Pengembalian Aset disajikan dalam bentuk Grafik.

¹⁶ Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2014), hlm. 92.

Grafik 1.2
Rasio Pengembalian Aset perusahaan sektor Farmasi yang
terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode 2014-2023



Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Berdasarkan Grafik 1.2 Rasio Pengembalian Aset PT. Merck Tbk (MERK) mengalami Penurunan 3 tahun berturut-turut dalam kurun waktu 2015-2018 namun di tahun berikutnya mengalami kenaikan secara konsisten. Untuk PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) Rasio Pengembalian Aset mengalami fluktuatif. Pencapaian tertinggi Rasio Pengembalian Aset pada tahun 2023 yaitu sebesar 12.90 %. Rasio Pengembalian Aset hanya pada PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) mengalami fluktuatif juga titik terendah pada tahun 2020 hanya sebesar 0.20%, sedangkan titik tertingginya ada pada tahun 2017 sebesar 4,49%. PT Tempo Scan Pasipic Tbk (TSPC) dalam periode 2019-2023 stabil mengalami kenaikan hanya di tahun 2021 saja mengalami penurunan.

Selain Rasio Pengembalian Aset, salah satu rasio yang digunakan untuk melihat efektivitas operasional perusahaan yaitu Marjin Laba Bersih. Marjin Laba Bersih merupakan alat untuk melihat ukuran keuntungan dengan membandingkan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan penjualan. Marjin Laba Bersih yang meningkat memperlihatkan tingkat pengembalian laba bersih atau keuntungan

perusahaan dari penjualan bersihnya. hal ini menunjukkan perusahaan menggunakan biayanya dengan efisien sehingga pendapatan perusahaan meningkat. Maka hal ini Marjin Laba Bersih sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen satu tahun kedepan. Berikut data Marjin Laba Bersih di Sajikan:

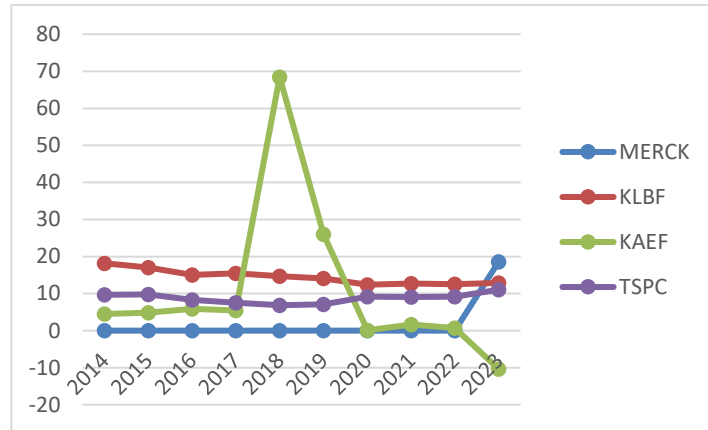
Tabel 1.3
Marjin Laba Bersih pada perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023

Kode	Periode	Marjin Laba Bersih (%)	Kode	Periode	Marjin Laba Bersih (%)
MERCK	2014	21,02	KAEF	2014	4.72
	2015	15,13		2015	4.80
	2016	14,88		2016	4.67
	2017	13,48		2017	5.41
	2018	10,37		2018	6.33
	2019	10,17		2019	0.17
	2020	11,73		2020	0.20
	2021	11,84		2021	2.25
	2022	16,07		2022	1.41
	2023	18.54		2023	-18.32
KLBF	2014	12.21	TSPC	2014	9.88
	2015	11.50		2015	9.74
	2016	12.13		2016	5.97
	2017	12.10		2017	5.83
	2018	12.11		2018	5.36
	2019	11.10		2019	5.41
	2020	12.40		2020	7.61
	2021	12.22		2021	7.81
	2022	12.14		2022	8.47
	2023	9.20		2023	9.53

Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Dari Tabel 1.3 mendeskripsikan perkembangan tingkat pertumbuhan Marjin Laba Bersih Aset yang diperoleh dari empat perusahaan tercatat pada kurun waktu 2011- 2019. Marjin Laba Bersih Aset disajikan dalam bentuk Grafik.

Grafik 1.3
Marjin Laba bersih perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode 2014-2023



Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Berdasarkan Grafik 1.3 untuk ketiga perusahaan PT Merck Tbk, PT Kalbe Tbk, dan PT Tempo Scan Pasific sama-sama stabil dan setiap tahunnya meningkat. Hanya pada perusahaan PT Merck Tbk yang mengalami nilai paling tinggi di angka 18,54 dan perusahaan PT. Kimia Farma Tbk yang mempunyai titik terendah di tahun 2023 sebesar -18,32 %. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian yang cukup besar di tahun itu.

Rasio aktivitas (*Activity ratio*) merupakan rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk mengukur perusahaan dalam menggunakan sumber daya perusahaan misalnya dalam sektor penjualan, sediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang. Salah satu rasio aktivitas yang digunakan dalam memprediksi pertumbuhan laba adalah Rasio Perputaran Aset atau selanjutnya disebut *Total Aset Turn Over* (TATO). Menurut Kasmir Perputaran total aset adalah rasio pengelolaan aktiva terakhir mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan

dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. ¹⁷Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktibanya, maka penjualan harus ditingkatkan Dimana *Total Aset Turn Over* (TATO) ini membandingkan antara penjualan bersih (net sales) dengan total asset. Semakin besar Perputaran total Aset maka menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam upaya menggunakan aktiva dalam menunjang penjualannya. berikut data perputaran total asset di sajikan:

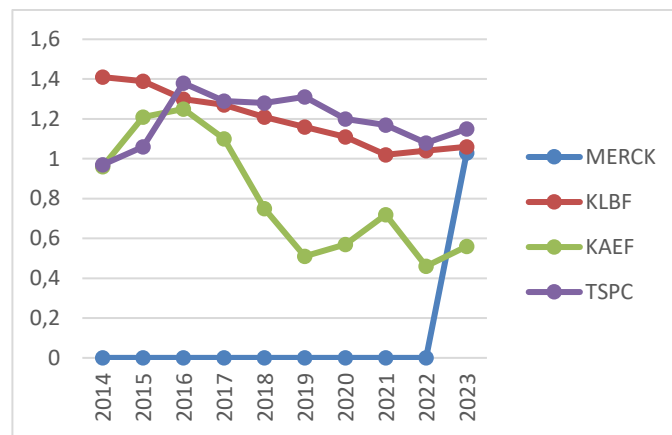
Tabel 1.4
Perputaran Total Aset pada perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar
di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023

Kode	Periode	Perputaran Total Aset (Kali)	Kode	Periode	Perputaran Total Aset (Kali)
MERCK	2014	1,20	KAEF	2014	0.96
	2015	1,53		2015	1.21
	2016	1,39		2016	1.25
	2017	1,37		2017	1.10
	2018	0,91		2018	0.75
	2019	0,83		2019	0.51
	2020	0,71		2020	0.57
	2021	1,04		2021	0.72
	2022	1,08		2022	0.46
	2023	1,03		2023	0.56
KLBF	2014	1.41	TSPC	2014	0.97
	2015	1.39		2015	1.06
	2016	1.30		2016	1.38
	2017	1.27		2017	1.29
	2018	1.21		2018	1.28
	2019	1.16		2019	1.31
	2020	1.11		2020	1.2
	2021	1.02		2021	1.17
	2022	1.04		2022	1.08
	2023	1.06		2023	1.15

¹⁷ Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Dari Tabel 1.4 mendeskripsikan perkembangan tingkat pertumbuhan Marjin Laba Bersih Aset yang diperoleh dari empat perusahaan tercatat pada kurun waktu 2011- 2019. Marjin Laba Bersih Aset disajikan dalam bentuk Grafik.

Grafik 1.4
Perputaran Total Aset perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar
di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode 2014-2023



Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti,2024)

Berdasarkan Grafik 1.4 PT. Merck Tbk (MERK) (ICBP) Perputaran Total asset menunjukkan data yang fluktuatif, pencapaian tertinggi pada tahun 2015 dengan besaran 1,53 . PT. Kimia Farma (KAEF) mengalami pencapaian Perputaran Total asset tertinggi pada tahun 2016 dengan besaran 1,25 , PT. Kalbe Farma (KLBF) Perputaran Total asset pada tahun 2014 dengan besaran 1,41 dan PT. Tempo Scan Pasific (TSPC) pencapaian Perputaran Total Aset pada tahun 2011 yaitu dengan besaran 19,19%.

Berdasarkan data dan uraian diatas, penulis mendeskripsikan hubungan antara *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan variabel-variabel yang terikat dalam pembahasan yang dikaji dalam penulisan penelitian.

Tabel 1.5
Data Marjin Laba Bersih, Perputaran Total Aset, Rasio Pengembalian Aset,
dan *Divident Payout Ratio* (DPR) perusahaan Sektor Farmasi yang
terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023

Kode	Periode	Marjin Laba bersih (%)		Perputaran Total Aset (%)		Rasio Pengembalian Aset (%)		Dividen Payout Ratio (%)	
	2014	21,02		1,20		25,32		77,01	
	2015	15,13	↓	1,53	↑	23,19	↓	47,67	↓
	2016	14,88	↓	1,39	↓	20,69	↓	29,05	↓
MERCK	2017	13,48	↓	1,37	↓	18,41	↓	78,53	↑
	2018	10,37	↓	0,91	↓	9,10	↓	10,43	↓
	2019	10,17	↓	0,83	↓	8,40	↑	11,34	↑
	2020	11,73	↑	0,71	↓	8,27	↓	74,94	↑
	2021	11,84	↑	1,04	↑	12,28	↑	43,84	↑
	2022	16,07	↑	1,08	↑	17,42	↑	59,36	↑
	2023	18,54	↑	1,03	↓	18,61	↑	80,73	↑
	2014	12,21		1,41		18,19		43,28	
	2015	11,50	↓	1,39	↓	17,07	↓	37,57	↓
	2016	12,13	↑	1,30	↓	15,02	↓	43,28	↑
KLBF	2017	12,10	↓	1,27	↓	15,44	↑	37,88	↓
	2018	12,11	↑	1,21	↓	14,70	↓	42,21	↑
	2019	11,10	↑	1,16	↓	14,07	↓	45,91	↑
	2020	12,40	↑	1,11	↓	12,40	↓	48,49	↑
	2021	12,22	↓	1,02	↓	12,70	↑	42,52	↓
	2022	12,14	↓	1,04	↑	12,50	↓	40,91	↓
	2023	9,20	↓	1,06	↑	12,90	↑	48,30	↑
	2014	4,72		0,96		4,54		36,95	
	2015	4,80	↑	1,21	↑	4,85	↑	28,14	↓
	2016	4,67	↓	1,25	↑	5,89	↓	18,33	↓
	2017	5,41	↑	1,10	↓	4,49	↑	16,12	↓
KAEF	2018	6,33	↑	0,75	↓	4,34	↑	2,36	↓
	2019	0,17	↑	0,51	↓	0,07	↓	1,74	↓
	2020	0,20	↓	0,57	↑	0,12	↓	0,00	↓
	2021	2,25	↑	0,72	↑	1,63	↑	0,24	↑
	2022	1,41	↓	0,46	↓	0,66	↓	6,93	↑
	2023	-18,32	↓	0,56	↑	-10,38	↓	0,00	↓
	2014	9,88	↑	0,97	↑	9,65	↑	41,31	↑
	2015	9,74	↓	1,06	↑	9,81	↑	44,58	↑
	2016	5,97	↓	1,38	↑	8,28	↓	32,28	↓
	2017	5,83	↓	1,29	↓	7,50	↓	31,77	↓
TSPC	2018	5,36	↓	1,28	↓	6,87	↓	26,51	↓
	2019	5,41	↑	1,31	↑	7,11	↑	24,26	↓
	2020	7,61	↑	1,2	↓	9,16	↑	21,99	↓
	2021	7,81	↑	1,17	↑	9,10	↓	33,66	↑

	2022	8.47	↑	1.08	↓	9.16	↑	28.11	↓
	2023	9.53	↑	1.15	↑	11.05	↑	46.24	↑

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan pada tabel 1.5 di atas menunjukkan data Marjin Laba Bersih, Perputaran Total Aset, Rasio Pengembalian Aset, dan Dividen Payout Ratio (DPR) secara bersamaan pada empat perusahaan yang tergabung pada sektor Farmasi terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2024. Secara teoritis, Marjin Laba Bersih, Perputaran Total Aset sebagai variabel independent berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dalam artian ketika Marjin Laba Bersih, Perputaran Total Aset sebagai variabel independen akan mempengaruhi besaran Dividen Payout Ratio (DPR) melalui Rasio Pengembalian Aset.

Data Tabel tersebut mengidentifikasi terdapat ketidaksesuaian antara teori yang seharusnya dengan data atau fakta yang ada pada laporan keuangan tersebut, terlihat pada masing-masing rasio, di beberapa periode pada, menunjukkan ketika marjin laba bersih, total perputaran aset dan rasio pengembalian aset meningkat *Divident Payout ratio* (DPR) mengalami penurunan begitupun sebaliknya. Hal ini menunjukkan tidak sesuai dengan teori yaitu, Marjin laba bersih, dan Total Perputaran Aset, berpengaruh positif dan searah dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) Melalui Rasio Pengembalian Aset.

Beberapa Penelitian terdahulu diantaranya menunjukkan bahwa Marjin laba bersih, Total Perputaran Aset dan Rasio Pengembalian Aset berpengaruh positif signifikan terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR). Pertama, Iwan Firdaus (2019), Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus

Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI Tahun 2012-2016) Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016). Hasil Penelitian Menunjukkan Hasil penelitian ini adalah Total asset turnover (TATO) dan Net profit margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, dan, Arfianto Cahyadi (2017), Ratio, Marjin Laba Bersih dan Total Assets Turn Over terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014. Hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu secara simultan variabel *Current Ratio*, Marjin Laba Bersih, dan Total Assets Turn Over berpengaruh positif secara signifikan terhadap Dividen Payout Ratio.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam lagi secara komprehensif dan dituangkan menjadi penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Marjin Laba Bersih dan Perputaran Total Aset terhadap Rasio Pengembalian Aset Sebagai Variabel Mediasi serta Dampaknya terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) pada Sektor Farmasi yang terdaftar Indeks Saham Syariah (ISSI) (Studi Pada PT MERCK Tbk periode 2013-2022.)

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan, maka peneliti dapat mengidentifikasi bahwa Marjin Laba Bersih dan Perputaran Total Aset berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui Rasio Pengembalian Aset sebagai variabel mediasi. Selanjutnya peneliti

merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah Marjin Laba Bersih berpengaruh terhadap Rasio Pengembalian Aset Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
2. Apakah Perputaran Total Aset berpengaruh terhadap Rasio Pengembalian Aset Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
3. Apakah Marjin Laba Bersih berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
4. Apakah Perputaran Total Aset berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
5. Apakah Rasio Pengembalian Aset berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
6. Apakah Marjin Laba Bersih berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui Rasio Pengembalian Aset sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
7. Apakah Perputaran Total Aset berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui Rasio Pengembalian Aset sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia

(ISSI) Periode 2014-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Marjin Laba Bersih terhadap Rasio Pengembalian Aset Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
2. Untuk menganalisis pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Rasio Pengembalian Aset Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
3. Untuk menganalisis pengaruh Marjin Laba Bersih terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
4. Untuk menganalisis pengaruh Perputaran Total Aset terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
5. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Pengembalian Aset terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?
6. Untuk menganalisis pengaruh Marjin Laba Bersih terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui *Rasio Pengembalian Aset* (ROA) sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?

7. Untuk menganalisis Perputaran Total Aset terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui *Rasio Pengembalian Aset* (ROA) sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023?

D. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini, diharapkan memiliki beberapa kegunaan baik kegunaan akademis dan kegunaan praktis diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Akademis

- a. Mendeskripsikan pengaruh mengetahui pengaruh Marjin Laba Bersih dan Perputaran Total Aset terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui *Rasio Pengembalian Aset* (ROA) sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023.
- b. Mengembangkan konsep dan teori mengetahui pengaruh Marjin Laba Bersih dan Perputaran Total Aset terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) melalui Rasio Pengembalian Aset sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023.
- c. Untuk menambah kerangka konseptual dan operasional variabel-variabel dalam penelitian ini.
- d. Sebagai bahan atau acuan penelitian selanjutnya yang dapat dijadikan bahan atau acuan penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh Marjin Laba Bersih dan Perputaran Total Aset terhadap *Rasio Pengembalian Aset* Implikasinya terhadap *Dividend payout ratio* (DPR)

Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2023

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi peneliti, menambah pengetahuan dan memperluas cakrawala berfikir serta menambah pengalaman dalam bidang investasi terutama dalam bidang investasi saham perusahaan.
- b. Bagi Investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ketika akan mengambil keputusan untuk berinvestasi disuatu perusahaan sehingga keputusannya dapat sesuai dengan garapan dengan memperlihatkan faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap dividen.
- c. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan dibidang keuangan dalam rangka mencapai tujuan manajemen keuangan yang maksimal. Serta Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang, juga sebagai bahan pertimbangan untuk merumuskan kebijakan guna menjaga stabilitas saham khususnya pada pasar modal syariah.
- d. Bagi emiten, diharapkan penelitian ini dapat menambah khasanah keilmuan juga sebagai masukan dan pertimbangan dalam penetapan keputusan yang berkaitan dengan *Dividend payout ratio* (DPR) pada pasar modal di Indonesia.
- e. Sebagai bahan dokumentasi untuk melengkapi sarana yang dibutuhkan
- f. Menjadi masukan yang berguna bagi kalangan industry

- g. Untuk menjadi bahan referensi pengambilan keputusan pihak perusahaan.

E. Kerangka Berpikir

Ekonomi Islam adalah sebuah sistem ilmu pengetahuan yang menyoroti masalah perekonomian. Sama seperti konsep ekonomi konvensional lainnya. Hanya dalam sistem ekonomi ini, nilai-nilai Islam menjadi landasan dan dasar dalam setiap aktifitasnya. Beberapa ahli mendefinisikan ekonomi islam sebagai suatu ilmu yang mempelajari perilaku manusia dalam usaha untuk memenuhi kebutuhan dengan alat pemenuhan kebutuhan yang terbatas dalam kerangka syariah. Namun, definisi tersebut mengandung kelemahan karena menghasilkan konsep yang tidak kompatibel dan tidak universal. Karena dari definisi tersebut mendorong seseorang terperangkap dalam keputusan yang apriori (apriory judgement) benar atau salah tetap harus diterima.¹⁸ Menurut Muhammad Abdul Manan ekonomi Islam ialah Islamic economics is a sosial science which studies the economics problems of a people imbued with the values of Islam. Jadi, menurut Abdul Manan ilmu ekonomi islam adalah ilmu pengetahuan sosial yang mempelajari masalah-masalah ekonomi masyarakat yang diilhami oleh nilai-nilai Islam.

Investasi merupakan pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang.¹⁹ Umum nya investasi di definisikan sebagai penanaman modal atau kepemilikan sumber- sumber dalam jangka panjang yang akan bermanfaat pada beberapa periode akuntansi yang akan datang. Hal ini

¹⁸Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI), Ekonomi Islam, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), 14.

¹⁹ Mulyadi, Akutansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa, Edisi Ke-3 (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 284

berkaitan dengan keputusan investasi yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengembalian keputusan berbagai bentuk investasi yang jangka waktu kembalinya modal lebih dari satu tahun. Investasi dalam Islam merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah. Pola sederhana dalam berinvestasi memberikan gambaran bahwa kegiatan investasi cukup dalam mengembangkan modal agar dapat mengembang usaha maupun tingkat keamanannya. Dalam konsep Islam, investasi bukan semata-mata terkonsentrasi pada seberapa besar keuntungan materi yang bisa dihasilkan melalui aktifitas saja, namun lebih dari itu kegiatan investasi dalam konsep Islam juga didorong oleh adanya faktor-faktor tertentu yang mendominasi.

Praktiknya di Indonesia terdapat wadah investasi yang berbasis syariah yaitu pada pasar modal syariah. Definisi pasar modal syariah hampir sama dengan pasar modal konvensional yaitu tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar. Namun pada pasar modal syariah prinsip instrumennya berbeda dengan konvensional. Saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Menggunakan prinsip syariah seperti mudharabah, musyarakah, ijarah, ishtishna, salam dan murabahah.

Saham yang sudah termasuk dalam kategori saham syariah ini yang listing Index Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dibentuk bertujuan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) guna mengukur kinerja investasi pada saham dengan berbasis syariah. Melalui indeks ini di harapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam ekuitas secara

syariah.²⁰

Perusahaan dapat dipandang sebagai suatu sistem yang memproses suatu masukan untuk menghasilkan keluaran. Perusahaan bertujuan menghasilkan laba maka harus lebih efisien mengolah masukan berupa sumber ekonomi untuk menghasilkan keluaran berupa sumber ekonomi lain yang nilai harus lebih tinggi dari pada nilai masukan. Pihak manajemen harus berusaha agar nilai keluaran lebih tinggi dari nilai masukan yang di korbakan untuk menghasilkan keluaran tersebut, sehingga kegiatan organisasi dapat menghasilkan laba, dengan adanya hasil usaha ini maka perusahaan memiliki kemampuan untuk berkembang. Tidak hanya menghasilkan laba perusahaan juga dapat memberikan imbal hasil kepada para investor.

Marjin laba bersih merupakan rasio yang membandingkan antara laba dengan penjualan, sehingga perhitungan rasio ini dapat memberikan informasi seberapa jauh kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu maka menghitung Marjin Laba bersih akan sangat membantu perusahaan guna meningkatkan kinerja perusahaan. Perputaran total aset adalah rasio yang membandingkan antara total aset yang dimiliki perusahaan terhadap penjualan, dengan kata lain seberapa jauh peran total aset ini berkontribusi produktif menciptakan penjualan.²¹ Mengetahui rasio ini membantu perusahaan untuk melihat kemampuan aset mendongkrak jumlah penjualan. Kontribusi yang diberikan oleh perputaran total aset akan berpengaruh terhadap nilai marjin laba bersih, karena

²⁰ 17 M Irsan Nasarudin, et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), 2

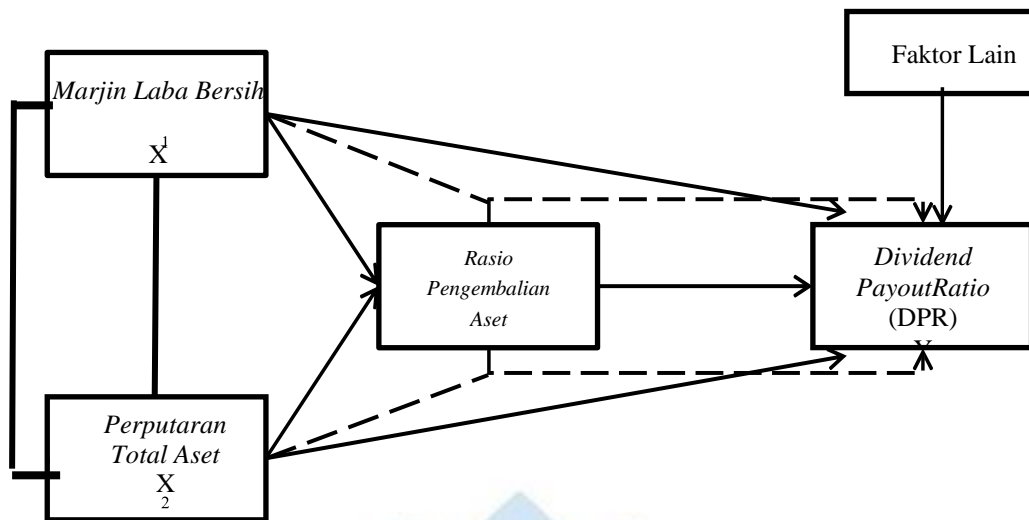
²¹ Hery, *Analisis Kinerja Manajemen* (Gramedia Widiasarana Indonesia, 2015).hal 71

semakin naik nilai Perputaran total aset berarti semakin produktif aktiva atau aset yang dimiliki terhadap tingkat penjualan, dan naiknya tingkat penjualan maka akan mampu meningkatkan pendapatan.

Rasio pengembalian Aset adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Rasio pengembalian Aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang signifikan dari asetnya. Hal ini berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Dalam hal ini, perusahaan dapat memutuskan untuk mempertahankan laba yang tinggi untuk investasi yang lebih besar, atau membagikan laba tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, pengaruh Rasio pengembalian Aset terhadap kebijakan dividen sangat berpengaruh dalam konteks kebijakan perusahaan dan tujuan jangka panjangnya.²²

Mengacu pada konsep dasar dari teori dan hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka perlu adanya penggambaran untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Hubungan antara Marjin laba bersih dan Perputaran total aset sebagai variabel independen terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen melalui Rasio Pengembalian Aset sebagai variabel mediasi. Dengan demikian, hubungan antara ketiga variabel secara ilustratif, hubungan tersebut dapat digambarkan kedalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

²² Antari Dewi, N. K. M., & Muliati, N. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 359– 377. <https://doi.org/10.32795/hak.v2i2.1551>



Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2024

Keterangan:

- > = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel mediasi secara parsial.
- - - - -> = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi secara parsial.

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Marjin Laba Bersih, Perputaran Total Aset, berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) dengan *Rasio Pengembalian Aset* (ROA) sebagai variabel mediasi. Selain kedua factor tersebut, ada pula faktor lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat *Dividend payout ratio* (DPR) yang akan diterima oleh investor. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah posisi aset (kas), potensi pertumbuhan (*growth potensial*), ukuran perusahaan (*firm size*), *Cash Ratio*, tingkat perluasan harta, tingkat keuntungan, dan laba yang diperoleh.

F. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Marjin Laba Bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset

H_a : Marjin Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset

H_0 : Perputaran Total Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset

H_a : Perputaran Total Aset berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset

H_0 : Marjin Laba Bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio* (DPR)

H_a : Marjin Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio* (DPR).

H_0 : Perputaran Total Aset tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) .

H_a : Perputaran Total Aset berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR)

H_0 : Rasio Pengembalian Aset tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) .

H_a : Rasio Pengembalian Aset berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR)

H₀ : Marjin Laba Bersih tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) dengan Rasio Pengembalian Aset sebagai Variable Mediasi.

H_a : Marjin Laba Bersih berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) dengan Rasio Pengembalian Aset sebagai Variable Mediasi.

H₀ : Perputaran Total Aset tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) dengan Rasio Pengembalian Aset sebagai Variable Mediasi.

H_a : Perputaran Total Aset berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) dengan Rasio Pengembalian Aset sebagai Variable Mediasi

G. Penelitian Terdahulu

Kajian penelitian terdahulu diperlukan untuk menghindari penelitian dengan objek yang sama pada penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti. Penelitian tentang *Divident Payout Ratio* sebagai variabel dependen telah cukup banyak dilakukan sebelumnya dengan berbagai macam variabel independen yang mempengaruhinya. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan judul penelitian yang akan dilakukan.

Pertama, Muhammadinah dan Mahmud Alfian Jamil, menguji pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Perputaran Total Aset* dan *Rasio Pengembalian Aset* terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan secara parsial menunjukkan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan *Perputaran Total Aset* dan *Rasio Pengembalian Aset* secara parsial

berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.²³

Kedua, Ericson M *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI), Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), dan variabel Asset Growth (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Model regresi dalam penelitian ini memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 0,49 yang berarti bahwa variabel Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Asset Growth (AG) mempunyai pengaruh sebesar 49% terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)²⁴

Ketiga, Arfianto Cahyadi, *Ratio, Marjin Laba Bersih dan Total Assets Turn Over terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014*. Hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu secara simultan variabel Current Ratio, Marjin Laba Bersih, dan Total Assets Turn Over berpengaruh secara signifikan terhadap Dividen Payout Ratio dengan nilai Fhitung sebesar 11,897 lebih besar dari Ftabel sebesar 2,833 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai koefisien determinasi sebesar 46,5% artinya bahwa kontribusi CR, NPM dan TATO terhadap

²³ Muhammadinah dan Mahmud Alfam Jamil, *pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Perputaran Total Aset dan Rasio Pengembalian Aset terhadap Dividen Payout Ratio Pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.

²⁴ Ericson, *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei) > Vol 3, No 2 > M 2021*

DPR sebesar 46,5% sedangkan sisanya sebesar 53,5% merupakan kontribusi dari faktor – faktor lain. Hal ini berarti H4 diterima

Keempat, Wandy Jackson, Dkk Pengaruh *Perputaran Total Aset, Debt to Equity Ratio, Rasio Pengembalian Aset, Firm Size dan Cash Ratio* terhadap *Dividend payout ratio* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas-100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018. Hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu FS memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan TATO, DER, ROA dan CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Indeks Kompas-100 periode 2013-2018.²⁵

Kelima, Iwan Firdaus, Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016) Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016). Hasil Penelitian Menunjukkan Hasil penelitian ini adalah Total assetturnover(TATO) dan Net profit margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, sedangkan untuk Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio²⁶

²⁵ Wandy Jackson, *Pengaruh Perputaran Total Aset, Debt to Equity Ratio, Rasio Pengembalian Aset, Firm Size dan Cash Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas-100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur, Jakarta Selatan 1 Studi Akuntansi, Keuangan dan Manajemen (Sakman) Vol 1, No 1, 2021, 25-32

²⁶ Iwan Firdaus *Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016)* JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 3, Number 1, 2019, 71-84

Keenam, Rizky Nugraha Pengaruh *Debt To Equity Ratio (Der)*, *Return On Equity (Roe)*, Dan *Net Profit Margin (Npm)* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020) hasil penelitian yang dilakukan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Return on Equity (ROE)* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Net Profit Margin (NPM)* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.²⁷

Ketujuh, Asiyatur Rohmah, Pengaruh Total Asset Turnover Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio tudy Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Hasil analisis regresi linier berganda diperoleh hasil persamaan $Y = -10,845 + 130,632X_1 - 4,667X_2 + e$, artinya bahwa total assets turnover (TATO) berpengaruh positif secara parsial terhadap dividend payout ratio (DPR), return on equity (ROE) berpengaruh negative secara parsial terhadap dividend payout ratio (DPR), secara simultan total asset turnover (TATO) dan return on equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR). Hasil koefisien determinasi menunjukkan total assets turnover (TATO) dan return on equity (ROE) berkontribusi dan dapat menjelaskan

²⁷ Rizky Nugraha Pengaruh *Debt To Equity Ratio (Der)*, *Return On Equity (Roe)*, Dan *Net Profit Margin (Npm)* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020) Jurnal SNITT- Politeknik Negeri Balikpapan 2021 ISBN : 978-602-51450-3-2

variabel dividend payout ratio (DPR)²⁸

Kedelapan, Yohanes Juan Permata (2023), Pengaruh Marjin Laba Bersih (NPM), Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividen Payout Ratio (Suatu Kajian Studi Literatur Manajemen Keuangan Perusahaan). Hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu NPM, memberi dampak positif dan bermakna bagi dividend payout ratio dan NPM, current ratio, debt equity ratio memberi dampak positif dan bermakna bagi dividend payout ratio.²⁹

Tabel 2.2
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian
1.	Muhamma dinah dan Mahmud Alfan Jamil (2015)	Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Perputaran Total Aset dan Rasio Pengembalian Aset terhadap Dividen Payout Ratio Pada perusahaan Sektor	Perputaran Total Aset sebagai variabel independen	1)NPM sebagai variabel independen 2)Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Sedangkan secara parsial menunjukkan Current Ratio tidak berpengaruh signifikan, Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Perputaran Total Aset dan Rasio Pengembalian

²⁸ Asiyatur rohmah *Pengaruh Total Asset Turnover Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout RATIO*(Study Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Vol.8/No.1, Januari 2022, hlm. 10-16

²⁹ Yohanes Juan, *Pengaruh Marjin Laba Bersih (NPM), Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividen Payout Ratio (Suatu Kajian Studi Literatur Manajemen Keuangan Perusahaan)*.Universitas Katolik Widya Mandira, Kupang [Vol. 4 No. 1 \(2022\)](#)

		Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)			Aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio
2.	Ericson M(2016)	Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)	Rasio pengembalian Aset sebagai variable yang berpengaruh terhadap DPR	<i>Debt To Equity Ratio, Dan Asset Growth</i> Sebagai variable independenya	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), dan variabel Asset Growth (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Model regresi dalam penelitian ini memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 0,49 yang berarti bahwa variabel Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio

					(DER), dan Asset Growth (AG) mempunyai pengaruh sebesar 49% terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)
3.	Arfianto Cahyadi (2017)	Pengaruh Current Ratio, Marjin Laba Bersih dan Total Assets Turn Over terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014	NPM dan TATO sebagai Variable Independen	1)Dividend payout ratio (DPR) sebagai variabel dependen 2)Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek	Hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu secara simultan variabel Current Ratio, Marjin Laba Bersih, dan Total Assets Turn Over berpengaruh secara signifikan terhadap Dividen Payout Ratio dengan nilai Fhitung sebesar 11,897 lebih besar dari Ftabel sebesar 2,833 dengan nilai signifikansi 0,000
4.	Wandy Jackson, Dkk (2018)	Pengaruh Perputaran Total Aset, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size dan Cash	TotalAsset Turnover, sebagai variabel independen	1)Rasio Pengembalian Asets (ROA), sebagai variabel dependen 2)Dividend payout ratio (DPR)	hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu FS memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap DPR, sedangkan TATO, DER, ROA dan

		Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Kompas-100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018		sebagai variabel dependen 3.)Perusahaan Yang tergabung dalam indeks saham Kompas di BEI periode 2013-2018 sebagai objek penelitian	CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Indeks Kompas-100 periode 2013-2018
5.	Iwan Firdaus (2019),	Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016)	TATO dan NPM sebagai variabel independen	1)Rasio Pengembalian Aset sebagai variabel Mediasi 2)Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016menjadi objek penelitian	Hasil penelitian ini adalah Total assetturnover(TATO)dan Net profit margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, sedangkan untuk Debt to Equity Ratio (DER)berpengaruh negative tapi tidaksignifikan terhadap Dividend Payout Ratio
6.	Rizky Nugraha (2021)	Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der),	Marjin Laba bersih	<i>Debt To Equity Ratio (Der)</i> , <i>Return On Equity (Roe)</i>	hasil penelitian yang dilakukan bahwa Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity

		Return On Equity (Roe), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020)			(ROE), dan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Return on Equity (ROE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Net Profit Margin (NPM) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
7.	Asiyatur Rohmah (2022)	Pengaruh Total Asset Turnover Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio study Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang	Total Aset sebagai variable independen	Return On Equity	Hasil analisis regresi linier berganda diperoleh hasil persamaan $Y = -10,845 + 130,632X_1 - 4,667X_2 + e$, artinya bahwa total assets turnover (TATO) berpengaruh positif secara parsial terhadap dividend payout ratio (DPR), return on equity (ROE)

		Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)			berpengaruh negatif secara parsial terhadap dividend payout ratio (DPR), secara simultan total asset turnover (TATO) dan return on equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR). Hasil koefisien determinasi menunjukkan total assets turnover (TATO) dan return on equity (ROE) berkontribusi dan dapat menjelaskan variabel dividend payout ratio (DPR)
8.	Yohanes Juan Permata (2023)	Pengaruh Marjin Laba Bersih (NPM), Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividen Payout Ratio (Suatu Kajian Studi Literatur	NPM sebagai Variable Independen	1)Dividend payout ratio (DPR) sebagai variabel dependen 2)Perusahaan PerusaahaA neka Industri yang terdaftar di BEI yang menjadiobjek penelitian	Hasil penelitian tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu NPM, memberi dampak positif dan bermakna bagi dividen payout ratiO dan NPM, current ratio, debt equity ratio memberi dampak positif dan bermakna bagi dividen payout rati

Sumber di olah peneliti 2024