

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan salah satu cara alternatif bagi seseorang yang ingin memanfaatkan modal yang dimiliki demi memperoleh keuntungan di masa depan.¹ 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*.

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

Pasar modal merupakan media atau tempat bertemunya permintaan dan penawaran surat-surat berharga (*securities*) dengan adanya para pelaku pasar, yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.³

Investor kini mulai melirik pasar modal syariah untuk melakukan kegiatan investasinya, khususnya di Indonesia. Pasar modal syariah dijadikan suatu wadah bagi para investor untuk menanamkan modalnya dengan cara yang aman dan

¹ Irham Fahmi, *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*, (Bandung: PT. Refika Aditama, 2006), hlm. 2.

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

³ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi 6*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), hlm. 5.

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. Hal ini berkaitan dengan keadilan dalam hal distribusi keuntungan.⁴ Segala instrumen yang berada di dalam pasar modal syariah tentulah harus juga berlandaskan prinsip syariah.⁵ 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 ada sejak tahun 1997 dengan diluncurkannya Danareksa Islam pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Tiga tahun berselang setelah itu, tepatnya pada 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan indeks saham syariah pertama di Indonesia, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara hukum syariah.⁶

Perusahaan yang konsisten tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan kode saham UNVR. Perusahaan yang telah berdiri selama 85 tahun, dimana semenjak Desember 1933, ini merupakan salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia dalam bidang *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG). Perusahaan ini konsisten melayani masyarakat Indonesia dengan beberapa produknya yang terkenal, seperti Lifebuoy, Pepsodent, Rinso, dll. Saham Unilever telah dibuka untuk publik semenjak tahun 1981 dan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) semenjak 11 Januari 1982. PT.

⁴ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), hlm. 84.

⁵ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah; Deskripsi dan Ilustrasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2004), hlm. 199.

⁶ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010) hlm. 220.

Unilever Indonesia Tbk. tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) semenjak periode Juli-Desember 2004.

Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. telah dikategorikan sebagai saham syariah dan telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sejak pendirian *Jakarta Islamic Index* (JII), PT. Unilever Indonesia Tbk. terus konsisten terdaftar dalam indeks tersebut. Artinya, PT. Unilever Indonesia Tbk. merupakan salah satu perusahaan yang paling likuid dan terbukti pada tahun 2015 menjadi perusahaan terbesar keempat berdasarkan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari beberapa perusahaan yang konsisten terdaftar *Jakarta Islamic Index* (JII), PT. Unilever Indonesia Tbk. menjadi emiten dengan nilai dividen tertinggi, terbukti pada tahun 2015 hingga 2017 besaran pembagian dividen stabil hingga mencapai 99%. Setiap tahunnya, PT. Unilever Indonesia Tbk. rutin membagikan dividen dengan angka yang tinggi dan cenderung stabil, sehingga menjadi salah satu saham paling diincar investor untuk menanamkan investasinya.

Investor akan memperoleh keuntungan sebagai pemilik saham setelah menanamkan investasi di pasar modal dalam bentuk pembelian saham pada perusahaan yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Salah satu keuntungan yang akan didapat oleh investor adalah dengan adanya pembagian dividen. Secara singkat, dividen dapat diartikan sebagai laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham (investor). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.⁷

Pembagian dividen bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (investor) yang telah menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Pembagian dividen ini tidak hanya akan menguntungkan dari sisi investor yang menerima pembayarannya, namun juga dapat menarik investor lainnya agar menanamkan modal di perusahaan tersebut. Sehingga nantinya, penanaman modal dari para investor ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

⁷ *Ibid.*, hlm. 231.

Teori yang melandasi adanya kebijakan dividen adalah teori *bird in the hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai yang merupakan kepastian akan keuntungan dari hasil investasinya. Penerimaan dividen ini dianggap sebagai pengurangan risiko di masa mendatang dengan mengharapkan adanya *capital gain*, yaitu keuntungan dari besarnya selisih harga jual dan harga beli saham. Meski *capital gain* dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dividen, namun investor mengharapkan keuntungan yang cenderung lebih pasti dengan jangka waktu yang cenderung tetap, yaitu dengan adanya pembagian dividen. Teori *bird in the hand* menghendaki adanya pemilihan yang begitu selektif dari investor atas perusahaan yang secara terus-menerus mampu membagikan dividennya agar menekan risiko ketidakpastian di masa mendatang.⁸

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Artinya, besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mempengaruhi investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka akan menguntungkan pihak investasi, namun bagi pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial*, karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya, jika *Dividend Payout Ratio* semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham (investor), namun *internal financial* perusahaan semakin kuat.⁹

Dividend Payout Ratio (DPR) atau rasio pembayaran dividen merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Penetapan tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) harus dapat dirasakan manfaatnya bagi perusahaan maupun bagi para investor. Bagi perusahaan, tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk penetapan tingkat pembagian

⁸ Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*, (Yogyakarta: Andi Offset, 2008), hlm. 287.

⁹ Inta Budi Setyanusa dan Rosmawati, "Pengaruh *Return On Asset* dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)", dalam <http://elib.unikom.ac.id/download.php?id=253314> diakses tanggal 8 Desember 2019.

dividen serta laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana bagi operasional perusahaan. Sedangkan bagi investor, tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk menentukan keputusan investasi.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor tersebut ada yang dapat mengurangi dan menambah tingkat rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR). Faktor yang mempengaruhi serta dapat mengurangi tingkat besaran dividen yaitu potensi pertumbuhan serta hutang perusahaan. Semakin tinggi potensi pertumbuhan dan hutang, maka akan semakin tinggi pula beban dan memungkinkan perusahaan untuk menahan keuntungan sehingga pembayaran dividen semakin kecil. Adapun faktor yang mempengaruhi serta dapat menambah tingkat besaran dividen adalah posisi aset, ukuran perusahaan, serta profitabilitas. Semakin tinggi atau kuat posisi aset, ukuran, serta profitabilitas perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen pada investor.¹⁰

Dividend Payout Ratio (DPR) dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya posisi aset perusahaan yang berhubungan langsung dengan likuiditas. Likuiditas merupakan salah satu jenis rasio keuangan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.¹¹ Besaran likuiditas perusahaan merupakan faktor pertimbangan yang penting dalam menetapkan pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan mempengaruhi posisi kas perusahaan karena merupakan arus kas keluar. Semakin besar posisi kas perusahaan, maka kemampuan likuiditas perusahaan juga semakin baik.

Likuiditas suatu perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya aset lancar dan salah satu rasio likuiditas yang mengukur hal tersebut adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan ukuran yang secara umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang umumnya berjangka kurang dari satu tahun. *Current Ratio* (CR) menghitung

¹⁰ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2009), hlm. 5.

¹¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ketiga*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2016), hlm. 145.

kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio keuangan yang mengukur likuiditas perusahaan dengan cara membandingkan aset lancar dan hutang lancar.¹²

Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki likuiditas yang rendah, maka pembagian dividen cenderung akan menyusut pula. Hal ini dikarenakan perusahaan akan membentuk sumber pendanaan internal berupa laba ditahan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang lebih tinggi.¹³ Sehingga, dapat dirumuskan jika likuiditas perusahaan yang tercermin dalam *Current Ratio* (CR) tinggi, maka pembagian *Dividend Payout Ratio* (DPR) pun akan tinggi pula. Artinya, *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pembagian besaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) juga dipengaruhi oleh perputaran aset perusahaan. Salah satu rasio aktivitas yang mengukur perputaran total aset dalam perusahaan adalah *Total Assets Turnover* (TATO).¹⁴ *Total Assets Turnover* (TATO) digunakan untuk melihat kemampuan total aset perusahaan berputar secara efektif. Rasio ini membandingkan penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan sehingga nantinya akan menunjukkan kemampuan aset yang dimanfaatkan secara efektif dalam menunjang kegiatan penjualan suatu perusahaan.¹⁵

Efektivitas pemanfaatan aset dalam perusahaan dapat diukur dari semakin tingginya angka pada rasio *Total Assets Turnover* (TATO). Suatu tren yang cenderung meningkat pada *Total Assets Turnover* (TATO) mengindikasikan penggunaan aset perusahaan yang efisien sehingga keuntungan akan meningkat.¹⁶ Semakin besar perputaran aset, maka keuntungan yang didapatkan perusahaan

¹² Donald E. Kieso, dkk., *Akuntansi Intermediate, Jilid 2, Edisi Keduabelas*, (Jakarta: Erlangga, 2008), hlm. 223.

¹³ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat, Cetakan Ketujuh*, (Yogyakarta: BPFE, 2014), hlm. 293.

¹⁴ Siti Nurlaela, "Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange", *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 9, No. 3, 2019, hlm. 298.

¹⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 186.

¹⁶ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2001), hlm. 56.

juga akan bertambah, sehingga pembagian dividen yang didapatkan oleh investor juga akan lebih tinggi.¹⁷ Sehingga dapat dirumuskan jika *Total Assets Turnover* (TATO) tinggi, maka pembagian besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) pun akan tinggi pula. Artinya, *Total Assets Turnover* (TATO) juga memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penilaian tingkat efisiensi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, khususnya dalam penggunaan aset, tidak terlepas dari tingkat profitabilitasnya. Rasio profitabilitas digunakan investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Seorang investor haruslah jeli dalam melihat tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola investasi dari perusahaan yang akan menjadi tempat menanamkan dananya. Tingkat operasional perusahaan yang baik akan dipilih oleh investor sebagai sasaran investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan, maka akan semakin baik pula tingkat operasional perusahaan tersebut.¹⁸ Salah satu rasio yang menggambarkan tingkat profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA).

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Rasio ini menilai tingkat efisiensi suatu perusahaan menggunakan asetnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.¹⁹ Semakin tinggi tingkat *Return On Assets* (ROA), maka semakin baik produktivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor karena tingkat pengembalian atas investasinya akan semakin besar.²⁰ Sehingga dapat dirumuskan jika *Return On Assets* (ROA) tinggi, maka pembagian besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) pun akan tinggi pula. Artinya, *Return On*

¹⁷ Sandra Meilina Simanjuntak, "Pengaruh *Return On Asset*, *Growth*, *Total Asset Turnover*, *Ownership*, *Firm Size*, dan *Debt Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012", *Jurnal Lentera Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, 2016, hlm. 105.

¹⁸ Bambang Riyadi, "Profit Analysis with Financial Ratio (Study at Manufacturing in Indonesia Stock Exchange)", *IOSR Journal of Economics and Finance*, Vol. 8, No. 5, 2017, hlm. 40.

¹⁹ Lukman Syamsuddin. *Manajemen Keuangan Perusahaan: "Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan, Cet. ke-11*. (Jakarta: Rajawali Press, 2011), hlm. 78.

²⁰ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Andi Offset, 2005), hlm. 57.

Assets (ROA) juga memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Return On Assets (ROA) dipilih sebagai variabel mediasi karena merupakan rasio yang mengukur keuntungan perusahaan dari total asetnya. Hal yang saling berkaitan di sini ialah *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) juga merupakan rasio yang berkenaan dengan aset. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan aset lancar dan hutang lancar, sementara *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang mengukur perputaran aset yang efisien dalam menunjang kegiatan penjualan dengan membandingkan penjualan dengan total aset.

Current Ratio (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) yang tinggi akan mengakibatkan *Return On Assets* (ROA) yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan sistem operasional perusahaan yang baik yang ditandai dengan memiliki likuiditas yang lancar serta perputaran aset yang efektif sehingga keuntungan perusahaan akan meningkat yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang naik. Jika tingkat *Return On Assets* (ROA) tinggi, maka perusahaan juga akan berpeluang besar dalam mengembalikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor dalam tingkat yang tinggi pula.

Return On Assets (ROA) yang tinggi mengindikasikan profitabilitas perusahaan yang baik serta mampu menunjang sistem operasional perusahaan dengan baik pula. Jika perusahaan telah stabil dengan tingkat profitabilitas yang baik, maka selanjutnya perusahaan akan mampu membagikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara maksimal kepada investor. Artinya, *Return On Assets* (ROA) merupakan variabel mediasi yang mampu memediasi secara positif variabel *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA). Peneliti merumuskan bahwa kenaikan *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover*

(TATO) searah dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi yang juga berpengaruh positif. Peneliti menambahkan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi yang akan menguji pengaruh positif dari variabel *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut data *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014-2018.

Tabel 1.1
***Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018**

No	Tahun	<i>Current Ratio</i> (%)		<i>Total Assets Turnover</i> (%)		<i>Return On Assets</i> (%)		<i>Dividend Payout Ratio</i> (%)	
1	2009	104,17		2,44		40,66		100,03	
2	2010	85,13	↓	2,26	↓	38,9	↓	100,02	↓
3	2011	68,67	↓	2,24	↓	39,73	↑	100,06	↑
4	2012	66,83	↓	2,28	↑	40,38	↑	99,96	↓
5	2013	69,64	↑	4,11	↑	71,51	↑	99,93	↓
6	2014	71,49	↑	2,42	↓	40,18	↓	44,67	↓
7	2015	65,4	↓	2,32	↓	37,2	↓	99,88	↑
8	2016	60,56	↓	2,39	↑	38,16	↑	99,69	↓
9	2017	63,37	↑	2,18	↓	37,05	↓	99,67	↓
10	2018	74,77	↑	2,14	↓	46,66	↑	34,34	↓

Sumber: www.idx.co.id (diakses: Desember, 2019)

Keterangan:

↑ = angka pada variabel mengalami peningkatan

↓ = angka pada variabel mengalami penurunan

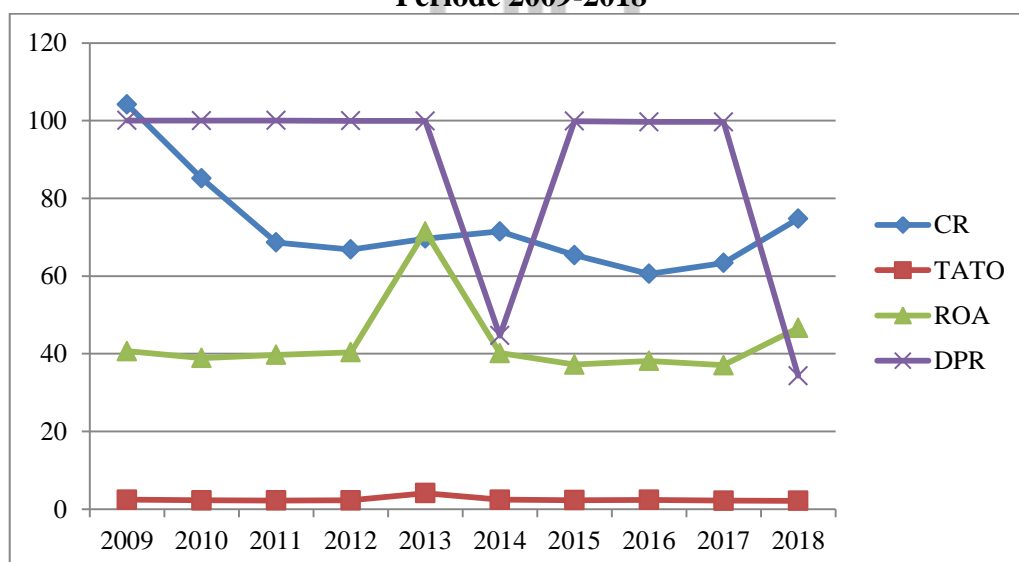
Data pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan hingga tahun 2012 dengan nilai 66,83%, namun pada tahun selanjutnya naik kembali hingga tahun 2014 dengan nilai 71,49%. Di tahun 2015 nilai *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan kembali hingga tahun setelahnya dengan nilai 60,36%, namun naik kembali di tahun 2017 hingga tahun 2018 dengan nilai 74,77%.

Nilai *Total Assets Turnover* (TATO) juga mengalami fluktuasi, berawal dari tahun 2010 hingga 2011 yang menurun dengan nilai 2,24%. *Total Assets Turnover* (TATO) kembali naik di dua tahun setelahnya hingga mencapai 4,11% di tahun 2013. Selanjutnya, *Total Assets Turnover* (TATO) turun kembali hingga pada tahun 2018 stabil di angka 2,14%. *Return On Assets* (ROA) juga bernilai fluktuatif meski sempat naik tajam pada tahun 2013 hingga sebesar 71,51% meski di tahun-tahun selanjutnya kembali turun namun naik kembali di tahun 2018 dengan angka 46,66%.

Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan angka yang stabil pada tiga tahun awal penelitian dari 2009 hingga 2011. Mengalami penurunan di tahun 2012 namun masih cenderung stabil hingga tahun 2014 menurun drastis di angka 44,67%, namun naik kembali. Sayangnya di tahun 2018 mengalami penurunan kembali hingga angka terendahnya dengan nilai 34,34%. Berikut disajikan grafik untuk menunjukkan keadaan *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi.

Grafik 1.1

***Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018**



Sumber: www.idx.co.id

Ketidaksesuaian terjadi pada saat teori yang seharusnya tergambar pada laporan keuangan ternyata berbeda dengan data di laporan keuangan yang tersaji pada PT. Unilever Indonesia Tbk. yang terpublikasi pada periode 2009-2018. Dapat dilihat jika masing-masing rasio, baik *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), maupun *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami fluktuasi pada setiap periodenya di masing-masing perusahaan yang berbeda. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan tingkat variabel *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan searah terhadap besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA).

Penelitian tentang *Current Ratio* (CR) serta *Total Assets Turnover* (TATO) sebagai variabel independen terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen juga telah banyak dilakukan sebelumnya, seperti Dewi & Sedana (2018)²¹ dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) serta *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sementara, penelitian lain dari Muhammadinah & Jamil (2015)²² tentang pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa variabel *Current Ratio* (CR) serta *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Perbedaan hasil penelitian pada penelitian terdahulu selanjutnya menjadi latar belakang masalah tambahan selain karena terjadinya ketidaksesuaian antara

²¹ Ida Ayu Putri Pertamina Dewi dan Ida Bagus Panji Sedana, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, 2018, hlm. 3623-3652.

²² Muhammadinah dan Mahmud Alfian Jamil, "Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *I-Economics Journal*, Vol. 1, No. 1, 2015, hlm. 1-22.

teori dengan data pada laporan keuangan terpublikasi yang tersaji pada objek penelitian yang terpilih. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka peneliti melakukan penelitian tentang *Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Dividend Payout Ratio melalui Return On Assets pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.*

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan, maka peneliti mengidentifikasi bahwa *Current Ratio (CR)* dan *Total Assets Turnover (TATO)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* melalui *Return On Assets (ROA)* sebagai variabel mediasi. PT. Unilever Indonesia Tbk. dijadikan sebagai objek penelitian karena sahamnya yang telah dikategorikan sebagai saham syariah dan terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* serta merupakan perusahaan likuid dengan pembagian dividen tertinggi yang cenderung stabil dan rutin dibagikan pada setiap tahunnya. Selanjutnya, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Return On Assets (ROA)* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh *Total Assets Turnover (TATO)* terhadap *Return On Assets (ROA)* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?
3. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?
4. Apakah terdapat pengaruh *Total Assets Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?
5. Apakah terdapat pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?
6. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio (CR)* melalui *Return On Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?

7. Apakah terdapat pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) melalui *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018?

C. Tujuan Penelitian

Secara terperinci, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui serta menganalisis sebagai berikut.

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.
2. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.
3. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.
4. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.
5. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.
6. Pengaruh *Current Ratio* (CR) melalui *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.
7. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) melalui *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.

D. Manfaat Hasil Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini, baik secara akademis maupun secara praktis adalah sebagai berikut.

1. Kegunaan Akademik
 - a. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk.;

- b. Mengembangkan konsep dan teori dari pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk.;
 - c. Menjadikan penelitian ini sebagai referensi penelitian selanjutnya yang mengkaji pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk..
2. Kegunaan Praktis
- a. Bagi investor dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan berinvestasi;
 - b. Bagi perusahaan emiten dapat dijadikan sebagai dasar motivasi untuk meningkatkan kinerjanya;
 - c. Bagi pemerintah dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk merumuskan kebijakan guna menjaga stabilitas saham, terutama saham syariah di pasar modal.

E. Kerangka Berpikir

Dividen merupakan elemen penting yang menentukan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Hal ini berkaitan dengan pengembalian investasi yang akan didapat investor dari menanamkan modalnya di perusahaan tersebut yang diproses dengan rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio*. *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang mempengaruhi secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *Return On Assets* sebagai variabel mediasi pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018. Berikut merupakan tujuh poin yang dijadikan kerangka berpikir pada penelitian ini.

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang atau kewajiban lancar. Semakin besar aktiva lancar menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, serta pihak kreditur akan meyakini jika utang yang

diberikannya akan segera terbayar. Jika tingkat *Current Ratio* (CR) rendah, maka perusahaan membentuk sumber pendanaan internal berupa laba ditahan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang lebih tinggi, sehingga keuntungan yang tersisa akan menyusut yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Sebaliknya, jika tingkat *Current Ratio* (CR) tinggi, maka *Return On Assets* (ROA) akan meningkat pula. Artinya, *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Return On Assets* (ROA).

2. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

Total Assets Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *Total Assets Turnover* (TATO) maka akan semakin efisien seluruh aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Rasio *Total Assets Turnover* (TATO) yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan terlalu banyak menempatkan dananya pada aset sehingga aset tidak berputar secara efektif. Semakin tinggi angka pada rasio *Total Assets Turnover* (TATO), maka akan semakin baik ukuran efektivitas pemanfaatan aset dalam perusahaan. Suatu tren yang cenderung meningkat dalam angka *Total Assets Turnover* (TATO) mengindikasikan penggunaan aktiva perusahaan yang efisien sehingga keuntungan atas penjualan juga akan meningkat yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Artinya, *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Return On Assets* (ROA).

3. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang dapat menyangga kerugian. *Current Ratio* (CR) menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar pada saat aset dilikudasi. *Current Ratio* (CR) juga merupakan tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Sehingga, nilai likuiditas yang tinggi pada nilai *Current Ratio* (CR), memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki likuiditas yang rendah, maka pembagian dividen cenderung akan menyusut pula. Hal ini dikarenakan

perusahaan akan membentuk sumber pendanaan internal berupa laba ditahan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang lebih tinggi. Jadi, jika likuiditas perusahaan yang tercermin dalam *Current Ratio* (CR) tinggi, maka pembagian *Dividend Payout Ratio* (DPR) pun akan tinggi pula. Artinya, *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

Total Assets Turnover (TATO) yang tinggi mengindikasikan operasional perusahaan yang baik, karena perusahaan tersebut mampu menciptakan penjualan dengan memanfaatkan asetnya secara efektif. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang mengukur efisiensi perputaran aset untuk menunjang tingkat penjualan dalam suatu perusahaan. Angka tinggi pada *Total Assets Turnover* (TATO) dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu menggunakan keseluruhan asetnya secara efektif dalam menghasilkan angka penjualan bersih yang selanjutnya akan berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan. Semakin besar perputaran aset, maka keuntungan yang didapatkan perusahaan juga akan bertambah, sehingga pembagian dividen yang didapatkan oleh investor juga akan lebih tinggi. Artinya, *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

5. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

Return On Assets (ROA) yang positif dilihat dari ketersediaan kas (aktiva) optimal yang digunakan untuk operasional perusahaan dan perusahaan mampu memberikan laba bagi pemegang saham. Jika suatu perusahaan mempunyai tingkat *Return On Assets* (ROA) yang tinggi, maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam membagikan pengembalian dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Tingkat *Return On Assets* (ROA) yang tinggi akan berdampak pada besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen yang tinggi pula. Begitupun sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan pengembalian dalam bentuk dividen dengan tingkat *Dividend*

Payout Ratio (DPR) yang besar pada pemegang saham, maka investor enggan berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut. Artinya, *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan searah terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

6. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

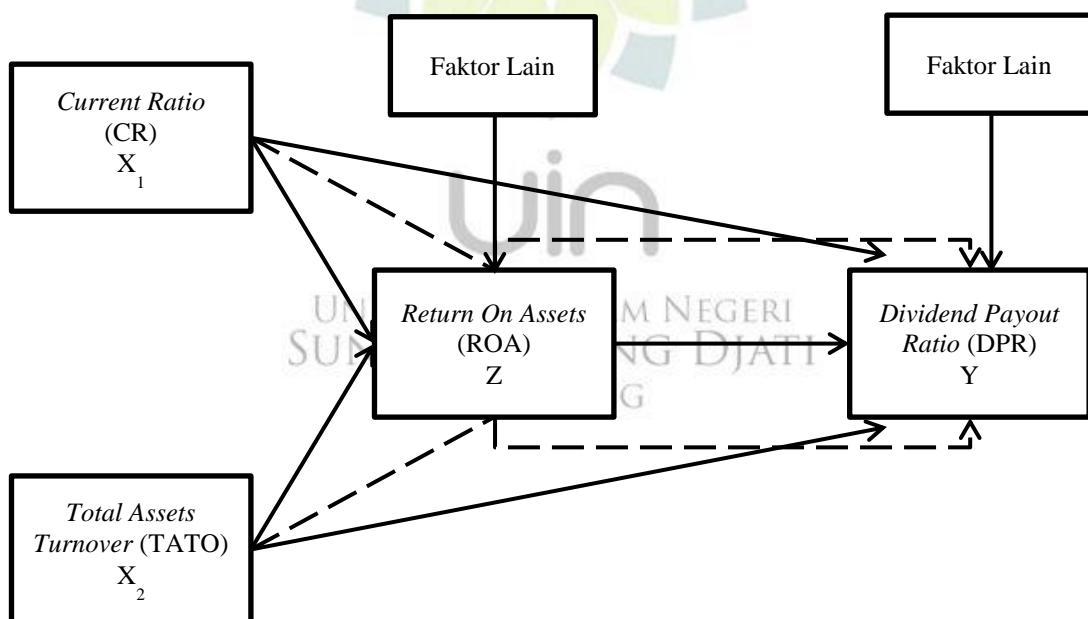
Return On Assets (ROA) yang tinggi dipengaruhi dari likuiditas perusahaan yang juga tinggi. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio likuiditas yang membandingkan aktiva lancar dengan utang atau kewajiban lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* (CR), maka *Return On Assets* (ROA) akan meningkat pula. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak akan banyak mengalokasikan profitabilitas perusahaan dalam cadangan laba ditahan. Selanjutnya, jika tingkat *Return On Assets* (ROA) tinggi, maka perusahaan juga akan berpeluang besar dalam mengembalikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor dalam tingkat yang tinggi pula. Tingkat *Return On Assets* (ROA) yang tinggi akan berdampak pada besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) tinggi pula. Profitabilitas tinggi yang tergambar dalam *Return On Assets* (ROA) mengindikasikan sistem operasional perusahaan yang baik pula sehingga dari hasil profit tersebut perusahaan mampu membagikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara maksimal. Artinya, *Return On Assets* (ROA) merupakan variabel mediasi yang mampu memediasi secara positif variabel *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

7. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018

Total Assets Turnover (TATO) yang tinggi mengindikasikan perputaran aktiva perusahaan yang efisien karena digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Suatu tren yang cenderung naik dalam angka *Total Assets Turnover* (TATO) mengindikasikan penggunaan aktiva perusahaan yang efisien sehingga keuntungan atas penjualan juga akan meningkat yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Jika tingkat *Return On Assets* (ROA) tinggi, maka perusahaan juga akan berpeluang besar dalam mengembalikan keuntungan dalam bentuk

dividen kepada investor dalam tingkat yang tinggi pula. *Return On Assets* (ROA) yang tinggi mengindikasikan profitabilitas perusahaan yang baik serta mampu menunjang sistem operasional perusahaan. Jika perusahaan telah stabil dengan tingkat profitabilitas yang baik, maka selanjutnya perusahaan akan mampu membagikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara maksimal kepada investor. Artinya, *Return On Assets* (ROA) merupakan variabel mediasi yang mampu memediasi secara positif variabel *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hubungan antara variabel penelitian selanjutnya akan dijelaskan dengan penggambaran yang akan memperjelas hubungan antara variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen melalui variabel mediasi. Hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) sebagai variabel independen terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen melalui *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi dapat digambarkan ke dalam kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 1.1
Kerangka Berpikir

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 *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi. Selain kedua faktor tersebut, ada pula faktor lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi serta *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang akan diterima investor. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah posisi aset (kas), potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas, serta *holding*.

F. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat diambil hipotesis penelitian, di antaranya adalah sebagai berikut.

1. *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA)
 $H_1 = \text{Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Return On Assets (ROA)}$
2. *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return On Assets* (ROA)
 $H_2 = \text{Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh positif terhadap Return On Assets (ROA)}$
3. *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
 $H_3 = \text{Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)}$
4. *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
 $H_4 = \text{Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)}$
5. *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
 $H_5 = \text{Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)}$
6. *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi

$H_6 = \text{Current Ratio (CR)}$ berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* melalui *Return On Assets (ROA)* sebagai variabel mediasi

7. *Total Assets Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* melalui *Return On Assets (ROA)* sebagai variabel mediasi

$H_7 = \text{Total Assets Turnover (TATO)}$ berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* melalui *Return On Assets (ROA)* sebagai variabel mediasi

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Kajian dari hasil penelitian terdahulu diperlukan untuk menghindari penelitian sebelumnya dengan konsep serta objek yang sama pada penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti. Penelitian tentang *Dividend Payout Ratio (DPR)* 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, Septi Rahayuningtyas menguji pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011. Rasio-rasio keuangan yang dijadikan variabel independen adalah *Current Ratio (CR)*, *Return On Equity (ROE)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earning Ratio (PER)*. Hasil penelitian menunjukkan jika secara simultan semua rasio keuangan yang dijadikan variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan, secara parsial hanya variabel *Price Earning Ratio (PER)* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011.²³

²³ Septi Rahayuningtyas, dkk., "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* (Studi pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011)", *Jurnal Adm. Bisnis (JAB)*, Vol. 7, No. 2, 2014, hlm. 1-9.

Kedua, Fitri Maulidah dan Muhammad Azhari menguji pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), *Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013. Hasil penelitian menunjukkan jika secara simultan, variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, secara parsial variabel independen *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan, *Return on Assets* (ROA) dan *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan, serta *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) dan *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013.²⁴

Ketiga, Sandra Meilina Simanjuntak menguji pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Growth*, *Total Assets Turnover* (TATO), *Ownership*, *Firm Size*, dan *Debt Total Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, secara parsial *Return On Asset* (ROA), *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt Total Asset Ratio* (DAR) berpengaruh tidak signifikan, serta *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.²⁵

Keempat, Ni Ketut Ari Astiti, dkk. menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Present Margin* (NPM), dan *Return On Assets*

²⁴ Fitri Maulidah dan Muhammad Azhari, "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)", *e-Proceeding of Management*, Vol. 2, No. 3, 2015, hlm. 2595-2602.

²⁵ Sandra Meilina Simanjuntak. "Pengaruh *Return On Asset*, *Growth*, *Total Asset Turnover*, *Ownership*, *Firm Size*, dan *Debt Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012", *Jurnal Lentera Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, 2016, hlm. 101-116.

(ROA), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Basic Industry* dan Properti, *Real Estate & Building Contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan, *Current Ratio* (CR) dan *Net Present Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan, serta *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Basic Industry* dan Properti, *Real Estate & Building Contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.²⁶

Kelima, Iwan Firdaus dan Putri Handayani menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap kebijakan dividen pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel dependen *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan, serta variabel dependen *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel dependen *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.²⁷

Berdasarkan kelima kajian dari hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, maka berikut akan dijabarkan tabel yang akan menampilkan persamaan serta perbedaan dari kajian penelitian sebelumnya.

²⁶ Ni Ketut Ari Astiti, dkk., "Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Present Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Studi pada Perusahaan *Basic Industry* dan Properti, *Real Estate & Building Contruction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015", *e-Journal Universitas Pend. Ganessa*, Vol. 7, No. 1, 2017, hlm. 1-12.

²⁷ Iwan Firdaus dan Putri Handayani, "Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Net Profit Margin* (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)*, Vol. 3, No. 1, 2019, hlm. 71-84.

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Septi Rahayuningtyas (2014)	Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (Studi pada Perusahaan yang <i>Listing</i> di BEI Tahun 2009-2011)	1) <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) sebagai variabel independen 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen	1) <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sebagai variabel independen 2) Perusahaan yang <i>Listing</i> di BEI Tahun 2009-2011 menjadi objek penelitian
2	Fitri Maulidah dan Muhammad Azhari (2015)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Total Assets Ratio</i> (DAR), <i>Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)	1) <i>Current Ratio</i> (CR) sebagai variabel independen 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen	1) <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Total Assets Ratio</i> (DAR), <i>Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> sebagai variabel independen 2) Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013 sebagai objek penelitian
3	Sandra Meilina Simanjuntak (2016)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Growth</i> , <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Ownership</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Debt Total Assets Ratio</i> (DAR) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	1) <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) sebagai variabel independen 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen	1) <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Growth</i> , <i>Ownership</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Debt Total Assets Ratio</i> (DAR) sebagai variabel dependen 2) Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012 sebagai objek penelitian
4	Ni Ketut Ari Astiti, dkk. (2017)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Net Present Margin</i> (NPM), <i>Return On Assets</i> (ROA), terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Studi pada Perusahaan <i>Basic Industry</i> dan Properti, <i>Real Estate & Building Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015	1) <i>Current Ratio</i> (CR) sebagai variabel independen 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen	1) <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Net Present Margin</i> (NPM), dan <i>Return On Assets</i> (ROA) sebagai variabel independen 2) Perusahaan <i>Basic Industry</i> dan Properti, <i>Real Estate & Building Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 sebagai objek penelitian
5	Iwan Firdaus dan Putri Handayani (2019)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016)	1) <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) sebagai variabel independen 2) Kebijakan Dividen yang tergambar pada <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen	1) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) sebagai variabel independen 2) Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016 yang menjadi objek penelitian

Penelitian ini berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan objek pada perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2009-2018, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk. *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) sebagai variabel independen digunakan untuk proksi gabungan dari faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini juga berbeda karena menggunakan profitabilitas, yaitu *Return On Assets* (ROA), sebagai variabel mediasi antara *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Return On Assets* (ROA) dipilih sebagai variabel mediasi karena dipengaruhi oleh variabel *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) yang juga merupakan rasio yang berkenaan dengan aset.

Current Ratio (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) yang tinggi akan mengakibatkan *Return On Assets* (ROA) yang tinggi pula. Profitabilitas yang tinggi selanjutnya akan membuat perusahaan mampu membagikan porsi *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara maksimal kepada investor dari hasil keuntungan perusahaan. *Return On Assets* (ROA) merupakan variabel mediasi yang mampu memediasi secara positif variabel *Current Ratio* (CR) dan *Total Assets Turnover* (TATO) sebagai variabel independen terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen.