

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Globalisasi ekonomi memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap dunia bisnis dalam suatu negara seiring dengan perkembangan zaman yang ditandai dengan teknologi informasi yang semakin canggih, dimana berbagai macam lembaga keuangan yang semakin tumbuh dan berkembang termasuk pasar modal diantaranya. Dalam dunia ekonomi modern dewasa ini pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*), bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh yang mempunyai daya saing bertaraf global yang terorganisir dengan baik. Kehadiran pasar modal di Indonesia memiliki peran yang sangat besar dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian nasional. Dewan Syariah Nasional (DSN) telah mengeluarkan Fatwa Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Pasar modal adalah sebuah sarana yang dapat digunakan oleh perusahaan atau emiten yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang memerlukan media untuk berinvestasi sehingga mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut.¹

Perkembangan ekonomi dunia berkembang pesat dan kompleks termasuk dengan persaingan antar emiten telah menjadi tolak ukur kuat bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja untuk perusahaan yang dijalankan. Adapun yang dimaksud dengan perusahaan adalah sebuah organisasi yang didirikan oleh seseorang atau beberapa orang dimana aktivitasnya akan diproduksi dan didistribusikan untuk memenuhi kebutuhan ekonomi manusia.²

¹ Fransiskus Paulus Paskalis Abi, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (Sleman: CV Budi Utama, 2016), h., 68.

² Soemarso S.R, *Akuntansi Suatu Pengantar Edisi 5* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1996), h., 22

Pada dasarnya sebuah perusahaan didirikan guna memperoleh keuntungan semaksimal mungkin agar kegiatan operasionalnya dapat berjalan dengan lancar sehingga perusahaan dapat meningkatkan perkembangan kinerja perusahaannya. Pertumbuhan ekonomi merupakan proses terjadinya kenaikan output perkapita yang berkelanjutan untuk durasi waktu yang cukup panjang. Sehingga untuk mendapatkan pendapatan perkapita perkembangan ekonomi menjadi tolak ukur usaha dengan cara mengolah kekuatan ekonomi potensial menjadi ekonomi riil melalui investasi, penggunaan teknologi, peningkatan keahlian, peningkatan kemampuan berorganisasi dan manajemen.³

Konsep investasi dalam Islam diwujudkan dalam bentuk *nonfinancial* yang berimplikasi pada kehidupan ekonomi yang kuat. Islam sebagai *nidham al-hayat* telah menyiapkan panduan untuk berinvestasi dengan mengutamakan prinsip halal dan mashlahah dengan tujuan dana yang diinvestasikan menjadi berkah. Investasi pada dasarnya adalah suatu kegiatan menanamkan sumber daya atau modal oleh seorang investor dengan harapan mendapatkan imbal hasil yang lebih besar dimasa yang akan datang. Pilihan investasi sangat beragam seperti deposito, tabungan, emas, maupun investasi dipasar modal. Pasar modal pada dasarnya adalah sarana atau sumber pendanaan bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnis yang dijalankannya dan sebagai sumber untuk mendapatkan tambahan dana bagi masyarakat.

Dalam sebuah perusahaan, kehadiran manajemen memiliki fungsi yang sangat penting adanya terhadap perolehan tujuan sebuah perusahaan dengan mengoptimalkan sumber daya perusahaan guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Dalam menghadapi pertumbuhan zaman yang penuh dengan persaingan, para manajemen senantiasa diwajibkan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas

³ Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makroekonomi cetakan 6*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1996), h., 33.

arus kas investasi sehingga dapat bertahan di zaman penuh persaingan dengan perusahaan lain dalam meraih laba semaksimal mungkin.⁴

Ketika sebuah perusahaan mendapatkan keuntungan yang begitu besar maka akan berdampak pada perubahan nilai perusahaan yang nantinya akan mempunyai dampak pada minat para investor guna menanamkan dananya diperusahaan yang bersangkutan. Meski pada dasarnya kegiatan investasi tidak terlepas dari keuntungan dan kerugian yang akan dihadapi para investor.⁵

Investasi merupakan bagian dari fiqih muamalah yang diajarkan dalam ajaran Islam. Islam adalah agama yang pro-investasi karena di dalam ajarannya diterangkan bahwa sumber daya (harta) yang ada tidaknya hanya disimpan tetapi harus berputar dan dimanfaatkan agar menjadi produktif dan menguntungkan bagi semua pihak.⁶

Investasi dalam islam tentunya memiliki perbedaan dengan investasi konvensional meskipun mempunyai tajuk yang sama. Meskipun perbedaan tersebut tidak terlalu signifikan, namun tetap menjadi alasan oleh para investor untuk memilih jenis investasi mana yang akan dipilih. Kaidah fiqih telah menegaskan bahwasannya kegiatan investasi diperbolehkan dengan catatan harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang diatur dalam ekonomi islam salah satunya adalah akad yang mengandung sifak kerelaan antar kedua belah pihak yang berakad.

Islam memberikan rambu-rambu untuk investasi. Tidak semua jenis investasi diperbolehkan untuk investor muslim, melainkan hanya investasi yang sesuai dengan norma dan prinsipnya sesuai dengan ajaran Islam. Artinya, pada jenis usaha, produk atau jasa yang diberikan dan cara pengelolaan perusahaan emiten bukan usaha yang dilarang oleh syariat, mengandung unsur ribawi, atau prinsipnya mengandung unsur *gharar*, *maysir*, *dzulm*, *tadlis*, dan sebagainya. Para ulama sepakat bahwa sistem penanaman modal atau investasi ini diperbolehkan karena telah dicontohkan

⁴ Sawidji Widoadmojo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*, (Jakarta: PT. Alex Media Komputindo, 2012), h., 86.

⁵ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Edisi 3)*. (Jakarta: UPP AMP YKYPN, 1998). h., 56

⁶ Mas Rahmah, *Hukum Investasi* (Jakarta: Kencana, 2020), h., 59.

oleh Nabi Muhammad saw dengan berbagai macam jenisnya dan memiliki hukum *ijma'*.

Investasi adalah kegiatan menanam modal atau dana dengan harapan akan mendapatkan suatu keuntungan (*return*) dimasa mendatang. Investasi menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah penanaman modal dalam jangka Panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan. Investasi dijadikan sebagai salah satu indikator penting dalam perkembangan perekonomian suatu negara dibuktikan dengan semakin meluasnya keberadaan pasar modal di Indonesia dibuktikan dengan banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.⁷

Investor akan memilih perusahaan yang jelas akan memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang. Oleh karena itu investor selalu mengamati bagaimana perkembangan usaha tersebut. Investasi bagi para investor adalah ditandai dengan kepemilikan saham. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak yang menyertakan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dalam bentuk dividen.⁸ Dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki. Saham yang dimiliki memiliki karakteristik *high risk-high return*. Artinya, saham merupakan surat berharga yang berpeluang memberikan keuntungan yang tinggi namun juga mempunyai risiko yang tinggi.⁹ Maka perlu diadakannya pihak

⁷ Rico Nur Ilham, *Manajemen Investasi (Legal Investment Versus Fake Investment)*, (Sukabumi: CV Jejak: 2020), h., 90.

⁸ Nofie Iman, *Kiat-kiat Membiakkan Uang di Masa Sulit Investasi untuk Pemula*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo: 2004), h., 30.

⁹ Fakhruddin, Hendy M, dan Tjiptono Darmaji, *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h., 102.

penyelenggara yang menyediakan sarana dan sistem untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek yang sering dikenal dengan Bursa Efek Indonesia.

Hasil perolehan dari investasi adalah *return* yang akan diterima investor.¹⁰ *Return* menurut Home dan Wachowiz adalah “*return is income received on an investment plus any change in market price usually expressed as a percentage of the beginning market price of the investment*”.¹¹ Kemudian Robert Ang mendefinisikan *return* sebagai tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh para investor atau pemilik modal atas suatu kegiatan investasi yang dilakukan.¹²

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek. Indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index (JII)* yang mempunyai tujuan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) guna untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam ekuitas secara syariah. Saham-saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir. Saham dipilih berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir. Dari 60 saham tersebut kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi. Tercatat 30 saham syariah paling likuid yang telah melewati proses seleksi yang sangat ketat dan dilakukan secara berkala oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perusahaan tersebut tergabung dari berbagai sektor seperti Pertambangan (*Mining*), Pertanian (*Argiculture*), Industri dasar

¹⁰ M. Jogiyanto, *Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktik Aplikasi Bisnis*, (Yogyakarta: Andi Offset, 2013), h., 235

¹¹ J.C Van Home dan J.M. Wachowicz Jr., *Fundamentals of Financial Management. 13th Edition* (England: Pearson Education Limited, 2008), h., 78.

¹² Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, (The Inteleget Guide to Indonesian Capital Market)*, (Jakarta: PT. Mediasoft Indonesia, 1997), h., 78.

dan kimia (*Basic Industry dan Chemical*), Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), Sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*) dan lain-lain.

Pada penelitian ini peneliti terfokus pada perusahaan sektor industry barang konsumsi (*consumer good industry*) dengan pertimbangan perusahaan tersebut konsisten dalam 5 periode terakhir terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan penilaian kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan tersebut diantaranya adalah PT. Unilever Indonesia (UNVR), PT. Kalbe Farma (KLBF), PT. Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP), dan PT. Indofood Sukses Makmur (INDF). Dari sisi investor, 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*.

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. 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 atau keuntungan dari pembagian laba perusahaan.¹³

Dividend Payout Ratio (DPR) atau rasio pembayaran dividen adalah persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham. *Dividen Payout Ratio* ini mengukur porsi penghasilan yang dibayarkan dalam dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan dalam menentukan laba

¹³ Darmawan, *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*, (Yogyakarta: FEBI UIN SUKA, 2018), h., 60.

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*.¹⁴ 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.

Kinerja keuangan merupakan sebuah laporan mengenai kajian keuangan suatu perusahaan yang didapatkan dalam sebuah periode tertentu. Pengukuran serta penilaian keuangan perusahaan menjadi titik awal dalam meningkatkan efektivitasnya dalam operasional sehingga dapat bersaing dengan perusahaan kompetitornya. Sehingga perusahaan dapat memiliki sebuah standar. Standar indikator yang digunakan adalah dengan menggunakan rasio keuangan yang dikelompokkan menjadi lima jenis yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio penilaian pasar.¹⁵ Rasio-rasio keuangan ini berfungsi untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan dan menilai kinerja manajemen dalam suatu perusahaan. Pada dasarnya rasio keuangan disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba atau rugi untuk menentukan seberapa baik kinerja perusahaan dalam mengevaluasi dalam meningkatkan margin. Para investor menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi nilai pasar wajar secara saham secara riil dengan memprediksi

¹⁴ Darmawan, *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UNY Press, 2020), h., 87.

¹⁵ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2019), h., 90.

laba per lembar saham.¹⁶ Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan diantaranya adalah *Cash Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR), dan *Return On Equity* (ROE).

Rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas atau disebut dengan rasio modal kerja bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat diukur salah satunya rasio kas (*Cash Ratio*). *Cash ratio* adalah perbandingan antara kas atau setara kas dengan hutang lancar. *Cash ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan memiliki hubungan kuat berbanding lurus (positif) dimana apabila *cash ratio* mengalami kenaikan pada saat *Debt to Equity Ratio* tidak mengalami perubahan, maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor meskipun pihak manajemen juga berkepentingan menggunakan rasio ini.¹⁷

Selain ratio likuiditas, kesanggupan perusahaan dalam membayar hutangnya juga mempengaruhi jumlah dividen yang akan diterima oleh investor, salah satu dari rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang terhadap ekuitas adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relative dari ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan yang dapat diukur salah satunya dengan ratio hutang (*Debt Equity Ratio*). *Debt Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang (liabilities) dengan total aset (equity). Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang yang dapat ditutupi oleh perusahaan. Semakin kecil rasionya maka semakin aman (*solvable*). *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, apabila *Debt Equity Ratio* (DER)

¹⁶ Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015), 74.

¹⁷ Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h., 66

mengalami kenaikan, maka nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami penurunan. Artinya, semakin tinggi nilai *Debt Equity Ratio* (DER) menunjukkan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya.¹⁸

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dirumuskan bahwa *Cash Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Peneliti merumuskan bahwa kenaikan *Cash Ratio* (CR) dan penurunan *Debt To Equity Ratio* (DER) searah dan sebanding dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Adapun untuk menguji hubungan antara variabel tersebut, maka peneliti menambahkan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi yang akan menguji pengaruh *Cash Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Emiten yang tergabung dalam sektor ini memproduksi barang-barang yang menjadi kebutuhan sehari-hari masyarakat. Barang konsumsi perusahaan atau industry barang konsumsi adalah perusahaan bergerak dibidang manufaktur yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi, dimana produk-produk perusahaan barang konsumen nantinya akan dikonsumsi atau dipakai oleh masyarakat luas. Perusahaan tidak menjual produknya secara langsung pada konsumen akhir. Perusahaan tidak menjual produknya secara langsung pada konsumen akhir, melainkan menggunakan perusahaan distributor sebagai perantaranya. Saham-saham sektor *consumer goods industry* atau industry barang konsumsi menjadi salah satu yang menjadi incaran investor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Potensi bisnis secara fundamental juga menjadi pertimbangan investor dalam mengoleksi saham-saham sektor konsumen dan produk-produknya menjadi konsumsi masyarakat umum. Perkembangan industry *consumer goods industry* dinilai memiliki peningkatan yang cukup bagus di Indonesia.

¹⁸ Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan*, Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan, (Jatim: Duta Media Publishing), h.,74.

Tabel 1.1
Perkembangan *Cash Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020

Kode	Periode	CR (%)	+	DER (%)	-	ROE (%)	+	DPR (%)	+
UNVR	2016	3.44	↑	255.97	↓	135.85	↑	95.39	↑
	2017	3.23	↓	265.46	↑	135.40	↓	94.77	↓
	2018	3.16	↓	157.62	↓	120.21	↓	76.64	↓
	2019	4.81	↑	290.95	↑	139.97	↑	124.34	↑
	2020	6.32	↑	315.9	↑	145.09	↑	103.32	↑
KLBF	2016	124.96	↑	22.16	↓	18.86	↓	37.88	↓
	2017	125.02	↑	19.59	↓	17.66	↓	42.04	↑
	2018	137.93	↑	18.64	↓	16.33	↓	46.93	↓
	2019	117.98	↓	21.31	↑	15.19	↓	48.03	↑
	2020	158.27	↑	23.46	↑	15.32	↑	43.53	↓
ICBP	2016	129.40	↓	56.22	↑	19.63	↑	49.46	↑
	2017	128.84	↓	55.57	↓	17.43	↓	42.13	↓
	2018	65.33	↓	51.35	↓	20.52	↑	55.07	↑
	2019	127.5	↑	45.14	↓	20.1	↓	29.81	↓
	2020	103.92	↓	105.87	↑	14.74	↓	33.8	↑
ILBF	2016	69.52	↓	86.53	↓	11.88	↓	36.68	↑
	2017	63.27	↓	87.68	↑	10.82	↓	40.48	↑
	2018	28.23	↓	93.4	↑	9.94	↓	53.44	↑
	2019	55.68	↑	77.48	↓	10.89	↑	25.44	↓
	2020	61.97	↑	106.14	↑	11.06	↑	27.89	↑
ADES	2016	18.07	↓	99.66	↓	35.33	↑	55.97	↑
	2017	10.42	↓	98.63	↓	19.83	↓	71.53	↑
	2018	38.98	↑	52.80	↓	10.99	↓	111.41	↑
	2019	73.66	↑	70.32	↑	6.73	↓	130.22	↑
	2020	184.4	↑	36.87	↓	7.99	↑	103.3	↓
GGRM	2016	7.37	↓	59.11	↑	16.87	↑	74.97	↓
	2017	10.3	↑	58.25	↓	18.38	↑	64.51	↓
	2018	9.24	↓	53.1	↓	17.27	↓	64.19	↓
	2019	14.14	↑	54.42	↑	21.36	↑	45.98	↓
	2020	28.07	↑	33.61	↓	13.07	↓	65.41	↑
HMSP	2016	78.65	↑	24.38	↓	37.34	↑	81.12	↑
	2017	115.71	↑	26.47	↑	37.14	↓	98.87	↑
	2018	176.44	↑	31.8	↑	38.29	↑	92.23	↓
	2019	147.87	↓	42.67	↑	38.46	↑	99.35	↑
	2020	94.39	↓	64.26	↑	28.38	↓	162.39	↑

Sumber: Data diolah dari Laporan Keuangan yang telah dipublikasi di BEI

Tabel 1.1 di atas mendeskripsikan data dari masing-masing variabel X_1 yaitu *Cash Ratio* (CR), X_2 yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER), variabel Y yaitu *Return On Equity* (ROE), dan variabel Z yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang didapat dari tujuh perusahaan yang tefokus dalam sektor perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 5 tahun yakni pada periode 2016-2020 menunjukkan bahwa:

1. *Cash Ratio* (CR) pertama dari PT. Unilever, Tbk. didapatkan angka terendah 3,16 dan sampai diangka tertinggi 6,32. Kedua, PT. Kalbe Farma Tbk, diperoleh nilai terendah 117,98 dan angka tertinggi 137,93. Ketiga, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, didapatkan angka terendah 65,33 dan angka tertinggi mencapai 129,40 Keempat, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, diperoleh angka terendah 28,23 dan sampai angka tertinggi mencapai 69,52. Kelima, PT. Akasha Wira International Tbk, didapatkan angka terendah 10,42 dan angka tertinggi 184,40. Keenam, PT. Gudang Garam Tbk, diperoleh angka 7,37 dan angka tertinggi 28,07. Ketujuh, PT. HM.Sampoerna Tbk memperoleh angka terendah 78,65 dan angka tertinggi mencapai 176,44.

Secara keseluruhan data *Cash Ratio* (CR) yang diperoleh dari tujuh perusahaan selama periode 2016-2020 disimpulkan untuk nilai *Cash Ratio* (CR) terendah mencapai angka 0,03 dari PT. Unilever Tbk. Dan untuk nilai *Cash Ratio* (CR) tertinggi mencapai angka 1,84 dari PT. Akasha Wira International Tbk. Setiap industri perusahaan memiliki norma untuk *Cash Ratio* (CR) yang berbeda-beda. Umumnya nilai rasio antara 0,5 hingga 1,0 merupakan angka yang sudah bisa diterima oleh para investor dan kreditur.

2. *Debt To Equity Ratio* (DER) pertama dari PT. Unilever Tbk, didapatkan angka terendah 157,62 dan sampai diangka tertinggi 315,9. Kedua, PT. Kalbe Farma Tbk, diperoleh angka terendah 18,64 dan angka tertinggi 23,46. Ketiga, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, didapatkan angka terendah 45,14 dan angka tertinggi 105,87 Keempat, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, diperoleh

angka terendah 86,53 dan sampai angka tertinggi mencapai 106,14. Kelima, PT Akasha Wira International Tbk, didapatkan angka terendah 36,87 dan angka tertinggi 99,66. Keenam, PT. Gudang Garam Tbk, diperoleh angka terendah 33,61 dan angka tertinggi 59,11. Ketujuh, PT. HM. Sampoerna Tbk, memperoleh angka terendah 24,38 dan angka tertinggi 64,26.

Secara keseluruhan data *Debt To Equity Ratio* (DER) yang diperoleh dari tujuh perusahaan selama periode 2016-2020, disimpulkan untuk nilai *Debt To Equity Ratio* terendah mencapai angka 18,64 dari PT. Gudang Garam Tbk. Sedangkan untuk nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi mencapai angka 315,90 dari PT. Unilever Tbk. Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan nilai DER dibawah angka 1 atau dibawah 100%.

3. *Return On Equity* (ROE) pertama dari PT. Unilever Tbk, didapat angka terendah 120,21 dan angka tertinggi mencapai angka 145,09. Kedua dari PT. Kalbe Farma Tbk, diperoleh angka terendah 15,19 dan angka tertinggi 18,86. Ketiga, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, didapatkan angka terendah 14,74 dan angka tertinggi mencapai 20,52. Keempat, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, diperoleh angka terendah 9,94 dan angka tertinggi mencapai 11,88. Kelima, PT. Akasha Wira International Tbk, didapatkan angka terendah 6,73 dan angka tertinggi 35,33. Keenam, PT. Gudang Garam Tbk, diperoleh angka 13,07 dan angka tertinggi mencapai angka 21,36. Ketujuh, PT. HM. Sampoerna Tbk, diperoleh angka terendah 28,38 dan angka tertinggi mencapai 38,46.

Secara keseluruhan data *Return On Equity Ratio* (ROE) yang diperoleh dari tujuh perusahaan selama periode 2016-2020, disimpulkan untuk nilai *Return On Equity Ratio* (ROE) terendah mencapai angka 6,73 dari PT. Akasha Wira International Tbk, Dan untuk nilai *Return On Equity Ratio* (ROE) tertinggi mencapai angka 145,09 dari PT. Unilever Tbk. Artinya, semakin tinggi nilai *Return On Equity Ratio* (ROE) yang diperoleh maka semakin baik karena para investor lebih bersemangat untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

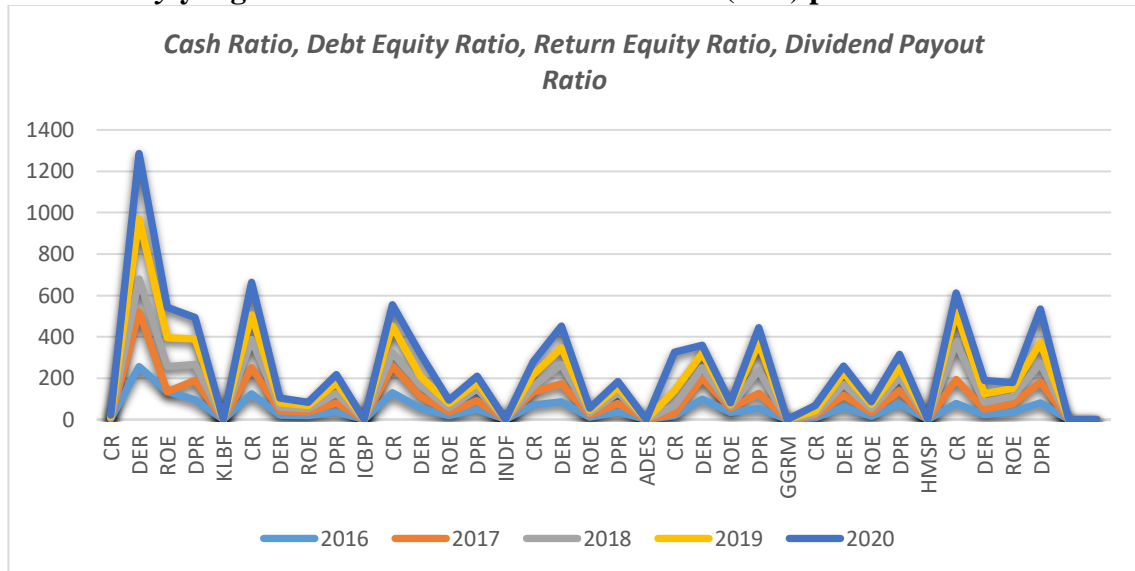
4. *Dividend Payout Ratio* (DPR) pertama dari PT. Unilever Tbk, didapat angka terendah 76,64 dan angka tertinggi 124,34. Kedua, PT. Kalbe Farma Tbk, diperoleh angka terendah 37,88 dan angka tertinggi mencapai angka 48,03. Ketiga, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, didapatkan angka terendah 29,81 dan angka tertinggi mencapai 55,07. Keempat, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, diperoleh angka terendah 25,44 dan angka tertinggi mencapai 53,44. Kelima, PT. Akasha Wira International Tbk, didapatkan angka terendah 55,97 dan angka tertinggi mencapai 130,22. Keenam, PT. Gudang Garam Tbk, diperoleh angka terendah 45,98 dan angka tertinggi 74,97. Ketujuh, PT. HM. Sampoerna Tbk, didapatkan angka 81,12 dan angka tertinggi mencapai 162,39.

Secara keseluruhan data *Dividend Payout* (DPR) yang diperoleh dari tujuh perusahaan selama periode 2016-2020, disimpulkan untuk nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah mencapai angka 25,44 dari PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Dan untuk nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi mencapai angka 162,39 dari PT. HM. Sampoerna Tbk. Artinya, semakin tinggi nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diperoleh maka semakin baik karena para investor lebih bersemangat untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Artinya, semakin tinggi nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diperoleh maka semakin menarik bagi para karena porsi pembayaran dividen lebih besar.

Dari keseluruhan penjelasan yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah dari laporan keuangan tersebut mengalami perkembangan yang sangat fluktuatif. Artinya data tersebut bisa mengalami kenaikan dan juga penurunan yang terjadi disetiap tahun periodenya. Kenaikan dan penurunan tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor yang mempunyai perbedaan disetiap perusahaannya. Faktor tersebut bisa diklasifikasikan menjadi faktor eksternal yang timbul dari luar perusahaan dan faktor internal yang bersumber dari dalam perusahaan. Namun bagi sebagian investor, pergerakan saham yang fluktuatif ini merupakan sebuah seni karena

didalamnya terdapat potensi *capital gain* atau keuntungan. Pergerakan serta perkembangan data tersebut akan digambarkan juga dalam bentuk grafik berikut ini.

Grafik 1.1
Perkembangan *Cash Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020



Data pada grafik 1.1 menunjukkan nilai *Cash Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Unilever Tbk, PT. Kalbe Farma, PT. Indofood CBP, PT. Indofood, PT. Akasha Wira International Tbk, PT. Gudang Garam, Tbk, dan PT. HM Sampoerna, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Secara teoritis, nilai *Cash Ratio (CR)* dan *Debt Equity Ratio (DER)*, sebagai variabel independen akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai variabel dependen melalui *Return On Equity (ROE)* sebagai variabel mediasi. Data yang terdapat dalam laporan keuangan menunjukkan ketidaksesuaian data dengan teori. Dapat dilihat bahwa masing-masing rasio, baik *Cash Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, maupun *Dividend Payout Ratio (DPR)* mengalami fluktuasi pada setiap periodenya.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam lagi secara komprehensif dan dituangkan menjadi penelitian dengan judul **Pengaruh *Cash Ratio* (CR) dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Equity* (ROE) Sebagai Variabel Mediasi serta Implikasinya terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.**

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan, maka peneliti dapat mengidentifikasi bahwa *Cash Ratio* (CR) dan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi. Selanjutnya peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?
4. Apakah *Cash Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?

C. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?
4. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* (CR) dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020?

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 *Cash Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- b. Mengembangkan konsep dan teori *Cash Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- c. Untuk menambah kerangka konseptual dan operasional variabel-variabel dalam penelitian ini.

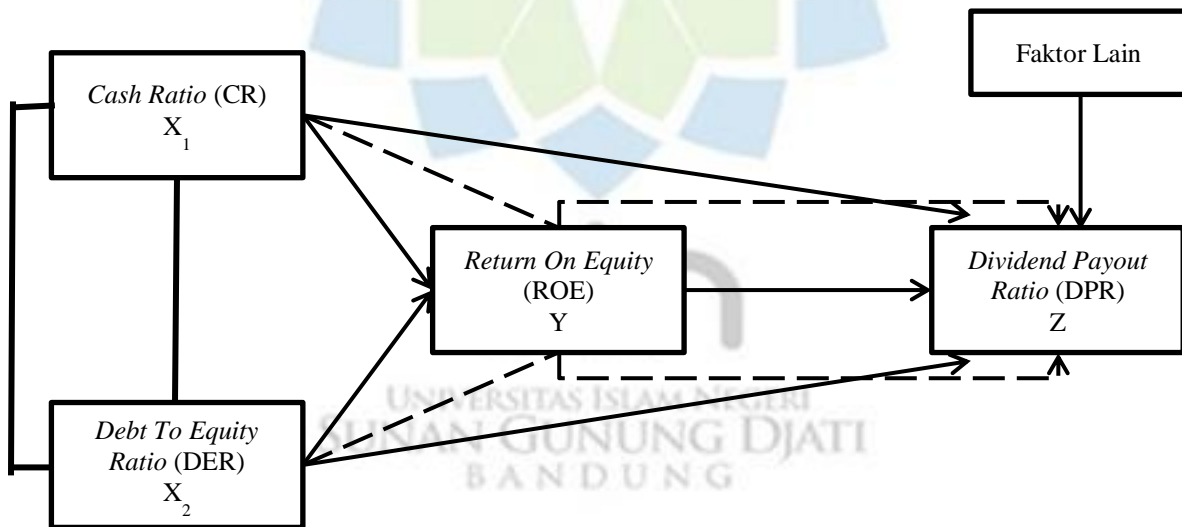
- d. Sebagai bahan atau acuan penelitian selanjutnya yang dapat dijadikan bahan atau acuan penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *Cash Ratio* (CR) dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Equity* (ROE) Implikasinya terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

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

Kerangka berfikir merupakan suatu proses dari peneliti memperoleh data kemudian mengolah data tersebut dan menginterpretasikan hasil data yang telah diolah. Penelitian ini didasarkan atas penelitian-penelitian yang telah ada sebelumnya dengan penambahan beberapa variabel dan metode penelitian yang berbeda. Setelah menemukan judul dan metode analisis, peneliti mengumpulkan data-data dari variabel-variabel yang akan diteliti. Objek yang akan diteliti merupakan perusahaan pada sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi dapat digambarkan ke dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2022

Keterangan:

→ = Pengaruh variabel independent 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 *Cash Ratio* (CR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *Return On Equity* (ROE) 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*), 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:

1. *Cash Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H_0 : *Cash Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H_a : *Cash Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2. *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H_0 : *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H_a : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

3. *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H_0 : *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H_a : *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. *Cash Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi.

H_o : *Cash Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi.

H_a : *Cash Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel mediasi.

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian dengan objek *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen telah cukup banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, untuk mendukung penelaahan yang lebih integral seperti yang telah dikemukakan pada latar belakang masalah, maka peneliti akan melakukan analisis lebih awal terhadap tinjauan pustaka atau karya-karya ilmiah yang lebih relevansi terhadap topik yang akan diteliti. Adapun kajian penelitian terdahulu diperlukan guna menghadiri penelitian dengan objek yang sama. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan judul penelitian yang akan dilakukan.

Pertama, Winarko Sigit Puji menguji pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Tax Rate Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial (Uji t) variabel *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel *Tax Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil uji secara simultan (Uji F) menunjukkan variabel *Cash Ratio*, *Debt To*

Equity Ratio, Return On Asset, dan Tax Rate berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.¹⁹

Kedua, Unzu Marietta dan Djoko Sampurno menguji pengaruh *Cash Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* dan *Size* secara bersamaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Growth* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) , sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).²⁰

Ketiga, Arief Basuki menganalisis pengaruh *cash ratio* (CR), *debt to total assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA) dan *net profit margin* (NPM) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan otomotif Indonesia yang listed di BEI periode 2007-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable CR, DAR, DER dan ROA secara parsial tidak signifikan terhadap DPR pada level of significance lebih dari 5%. Namun CR dan ROA berpengaruh positif sedang DAR dan DER berpengaruh negatif. Variabel NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan secara Bersama-sama (CR, DAR, DER, ROA, dan NPM) terbukti signifikan berpengaruh terhadap DPR pada level kurang dari 5%. Kemampuan prediksi dari kelima variabel tersebut terhadap DPR sebesar 58,90% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya adjusted R square sebesar 58,90% sedangkan

¹⁹ Winarko Sigit Puji, "Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Dan Tax Rate Terhadap Dividennd Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi & Ekonomi*, Vol.2 (1) 2017, h., 22-35.

²⁰ Unzu Marietta dan Djoko Sampurno, "Analisis pengaruh Cash Ratio (CR), Return On Assets (ROA), Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011", *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 2 No. 3 2013, h., 1.

sisanya 40,80% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.²¹

Keempat, Albertus Karjono menguji pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* secara signifikan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.²²

Kelima, Samino Hendrianto menguji pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2009-2013. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *cash ratio*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.²³

Keenam, Lanawati Amin menguji *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Firm Size*, *Growth* dan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa sampel yang diuji sebanyak 118 data perusahaan yang konsisten membayar dividen selama 5 tahun dari 2008 sampai 2012. Pengujian dilakukan dengan uji regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembalian aset mempengaruhi rasio pembayaran dividen.

UNIVERSITAS ISLAM JENDELLAH
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

²¹ Arief Basuki, "Pengaruh *Cash Ratio* (CR), *Debt To Total Assets Ratio* (DAR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Otomotif Indonesia Yang Listed Di BEI Periode 2007-2011", *Tesis Pascasarjana Universitas Diponegoro*, 2019, h.,1.

²² Albertus Karjono, "Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017", *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.22 No. 3, 2019, h., 35.

²³ Samino Hendrianto, "Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2009-2013", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 2, 2017, h., 55.

Sementara rasio kas, rasio hutang terhadap ekuitas dan pertumbuhan ukuran perusahaan tidak berpengaruh.²⁴

Ketujuh, Septi Rahayu Ningtyas menguji pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independent *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) secara Bersama-sama terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dibuktikan dari nilai F_{hitung} sebesar 29,148 dengan tingkat signifikansi 0,0000 lebih kecil dari α (0,05). Sedangkan secara parsial, dapat diketahui bahwasanya tidak semua variabel independent dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji t didapatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 karena nilai signifikansi 0,354 yang berarti lebih besar dari 0,05.²⁵

Kedelapan, Dini Susmiandini dan Khoirotunnisa menguji Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis dari data dalam pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa $R = 0,565$ dan Koefisien Determinasi (Rsquare) sebesar 0,319 % = 68,1% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain. Berdasarkan perhitungan normalitas di atas, bahwa variabel – variabel tersebut terdistribusi dengan normal. Dan artinya bahwa *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* hal ini berarti setiap peningkatan nilai *cash ratio* maka pada umumnya terjadi pada

²⁴ Lanawati Amin, “Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”, *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, Vol 2 No 01, 2015, h., 30.

²⁵ Septi Rahayu Ningtyas, “Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity (DER), Return On Asset (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014”, *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, Vol.13, No.1, 2016, h., 16-36.

peningkatan pada nilai *Dividend Payout Ratio*. Jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan juga secara tidak langsung akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membagi dividen kepada para pemegang saham.²⁶

Kesembilan, Jossie Basten Janafirus, Rustam Hidayat, Achmad Husaini menguji Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010 dan didapat 12 perusahaan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan. Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan variabel ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan secara parsial variabel ROA, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Keempat variabel tersebut secara simultan mempengaruhi variabel DPR sebanyak 52,2% dan sisanya sebesar 47,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap DPR adalah ROA.²⁷

Kesepuluh, Felicia Yosephine dan Lauw Tjun Tjun menguji Pengaruh *Cash Ratio, Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen dengan prosentase sebesar 0,83% serta terdapat pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen dengan prosentase sebesar 32,60% sedangkan secara simultan menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh *cash ratio, return on equity*, dan ukuran perusahaan

²⁶ Dini Susmiandini dan Khoirotunnisa, "Pengaruh Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*, Vol.5, No. 03, h., 121-130.

²⁷ Jossie Basten Janafirus, Rustam Hidayat, Achamad Husaini, "Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010", *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, Volume 1 (1), h., 161-169.

terhadap kebijakan dividen sebesar 27,8% pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.²⁸

Kesebelas, Ade Poniroh menguji Pengaruh *Cost Of Good Sold* (COGS) dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Melalui *Earning After Tax* (EAT) sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Good Industry* Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Cost Of Good Sold* (COGS) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Sektor *Consumer Good Industry* Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2019 dengan hasil t hitung $> t$ tabel ($2,075 > 2,042$) sehingga H_a diterima. Terdapat pengaruh tidak signifikan antara *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *consumer good industry* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2019 karena t hitung $< t$ tabel ($4,237 > 2,042$) sehingga H_a diterima. Adapun *Cost Of Good Sold* (COGS) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Earning After Tax* (EAT) nilai Z ($2,702$) dan p -value $0,006 < 0,050$. Dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Earning After Tax* (EAT) nilai Z ($2,178$) dan p -value $0,0296 < 0,050$.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat diketahui bahwa penelitian ini memiliki beberapa persamaan dan perbedaan. Untuk mempermudah pembaca mengenai perbedaan dan persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1.2
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Winarko Sigit Puji (2017)	Pengaruh <i>Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets,</i>	1. Cash Ratio (CR) Variabel independen	1. <i>Taxe Rate</i> Variabel Independen

²⁸ Felicia Yosephine dan Lauw Tjun Tjun, "Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing di Busra Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015", *Jurnal Akuntansi* Vol.8, No. 2, h., 237-269.

		Dan <i>Tax Rate</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Variabel dependen	2. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian
2.	Unzu Marietta dan Djoko Sampurno (2013)	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Growth</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011	1. <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) Variabel independen 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Variabel dependen	1. <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Growth</i> , <i>Firm Size</i> , Variabel independen 2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011 Sebagai objek penelitian
3.	Arief Basuki (2019)	Pengaruh <i>cash ratio</i> (CR), <i>debt to total assets ratio</i> (DAR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on assets</i> (ROA) dan <i>net profit margin</i> (NPM) terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR) pada perusahaan otomotif Indonesia yang listed di BEI periode 2007-2011.	1. <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) Variabel Independen 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Variabel Dependen	1. <i>debt to total assets ratio</i> (DAR), <i>return on assets</i> (ROA) dan <i>net profit margin</i> (NPM) Variabel Independen 2. Perusahaan otomotif Indonesia yang listed di BEI periode 2007-2011 sebagai objek penelitian.
4.	Albertus Karjono	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , <i>Net Profit</i>	1. <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Debt to</i>	1. <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Firm Size</i>

	(2019)	<i>Margin, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size</i> terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-1017.	<i>Equity Ratio</i> (DER) Variabel Independen 2. Kebijakan Dividen	Variabel Independen 2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-1017 sebagai objek penelitian.
5.	Samino Hendrianto (2017)	Pengaruh <i>Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2009-2013	1. <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Variabel Independen 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Variabel Dependen	1. <i>Return On Assets</i> (ROA) Variabel Independen 2. Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2009-2013 sebagai objek penelitian
6.	Lanawati Amin (2015)	<i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	1. <i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio</i> (Variabel Independen) 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (Variabel Dependen)	1. <i>Return On Asset, Firm Size, Growth</i> (Variabel Independen) 2. Perusahaan Manufaktur di Indonesia sebagai objek penelitian.
7.	Septi Rahayu Ningtyas (2016)	Pengaruh <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap <i>Dividend Payout</i>	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (Variabel Independen) 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (Variabel Dependen)	1. <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) sebagai variabel independen, adapun ROE pada penelitian sekarang sebagai variabel mediasi (<i>intervening</i>)

		<i>Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014		2. Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014 sebagai objek penelitian.
8.	Dini Susmiandini (2017)	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. <i>Cash Ratio</i> (Variabel Independen) 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (Variabel dependen)	1. Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan objek penelitian.
9.	Jossie Basten Janafirus, Rustam Hidayat, Achmad Husaini (2013)	Pengaruh <i>Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010	1. <i>Debt to Equity Ratio, Cash Ratio</i> (Variabel Independen) 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (Variabel Dependen)	1. <i>Return on Asset, Assets Growth</i> (Variabel Independen) 2. Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010 dijadikan sebagai objek penelitian
10.	Felicia Yosephine dan Lauw Tjun Tjun (2016)	Pengaruh <i>Cash Ratio, Return on Equity</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan yang	1. <i>Cash Ratio, Return on Equity</i> (Variabel Independen) 2. Kebijakan Dividen (Variabel Dependen)	1. Ukuran Perusahaan (Variabel Independen) 2. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015

		Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2015		sebagai objek penelitian.
11	Ade Ponirah	Pengaruh (COGS) dan <i>Sales Growth</i> Terhadap (DPR) Melalui (EAT) sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Good Industry</i> Yang Terdaftar Di (JII) Periode 2011-2019	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) variabel Independen	Variabel Mediasi Perusahaan Consumer Good Industry

Sumber: Dari berbagai tesis dan jurnal yang dipublikasikan (Hasil Olahan)

Berdasarkan penelitian terdahulu yang sudah dipaparkan tabel 1.6 tersebut didapatkan hasil bahwa *Cash Ratio* yang tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Cash Ratio* yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menandakan bahwa terjadinya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Maka yang menjadi fokus peneliti adalah Pengukuran Harga Saham melalui Likuiditas (CR) dan Solvabilitas (DER) dengan mempertimbangkan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Mediasi. Perbedaannya terletak pada objek dan judul penelitian yang tidak sama serta variabel Y yang berbeda sebagai variabel mediasi dengan menambahkan variabel Z sebagai variabel dependen pada Perusahaan sektor *consumer good industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.