

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar adalah tempat transaksi jual beli antara pedagang yang menawarkan barang dengan harga yang sesuai, serta pembeli yang membeli barang dan menawarkan harga sesuai dengan yang dikendaki. Sehingga disebutkan dalam ilmu ekonomi bahwa pasar adalah tempat terjadinya penawaran dan permintaan. Para pelaku pasar biasanya melakukan transaksi promosi barang dagangannya atau mendistribusikan, sekaligus menjual barang dagangannya. Pasar dikaitkan sebagai tempat berlangsungnya penawaran dan permintaan, termasuk pasar saham atau bursa efek. Pelaku yang melakukan penawaran dan permintaan di pasar saham biasa disebut investor.

Investor dalam melakukan bisnis di pasar saham dengan cara melakukan penanaman modal (berinvestasi). Investasi yang dilakukan investor di pasar saham dengan cara pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi akan sangat dipengaruhi oleh informasi tentang saham yang beredar melalui media cetak maupun media elektronik yang diterima, juga tingkat kemampuan dan pengetahuan investor mengenai investasi. Investasi menjadi pokok yang dilakukan investor dalam menanamkan modal.

Investasi adalah suatu kegiatan menunda konsumsi saat ini dimana dana penundaan konsumsi tersebut akan dialihkan kepada aktivitas-aktivitas atau dipakai untuk memperoleh asset-asset yang memiliki manfaat dimasa yang akan datang.¹

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

¹ Kasmir, Dasar-Dasar Perbankan (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2013), 2.

kepada umat. Investasi syariah di sektor keuangan global telah tumbuh secara signifikan lewat pengembangan inovasi produk berbasis syariah. Produk yang memenuhi kriteria syariah terbukti telah menarik minat para investor baik muslim maupun nonmuslim dengan menawarkan berbagai kesempatan diberbagai belahan dunia.

Investasi syariah merupakan salah satu ajaran dalam konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* (memiliki gradasi) dan *trichonomy* pengetahuan yang bernuansa spiritual karena menggunakan norma agama dan merupakan hakikat dari ilmu dan amal. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam al-Quran surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut : ²

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (الحشر/59: 18)

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan”. (Al-Hasyr/59:18)

Investasi dilakukan tepat dengan sarana pasar yang dinamakan pasar modal. Tujuan investasi adalah mendapatkan laba dengan cara menanamkan modal di perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pasar modal di Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk

² Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2010), 186.

berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan.³

Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal, yaitu suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal merupakan pasar alternatif selain bank dan lembaga non bank bagi para investor untuk melakukan penanaman modal (investasi).

Pasar modal juga merupakan suatu sarana untuk mengatasi permasalahan likuiditas perusahaan. Salah satu instrumen utama dalam menganalisis kondisi fundamental perusahaan adalah informasi keuangan, karena didalamnya mencerminkan kondisi kesehatan serta prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Investasi pada pasar modal termasuk dalam kategori investasi yang likuiditasnya tinggi serta *convertible* (mudah dikonversikan) sehingga penting bagi emiten untuk memperhatikan kepentingan pemilik modal yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 2003 mengeluarkan fatwa tentang kebolehan bertransaksi di pasar modal selama mekanisme dan objeknya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Fatwa yang dikeluarkan oleh DSN berkaitan dengan ketentuan umum pasar modal syariah, prinsip-prinsipnya, emiten yang menerbitkan efek syariah, kriteria dan jenis efek syariah, transaksi yang dilarang dan penentuan harga saham (DSN-MUI, 2006: 264-277).⁴

Investasi bagi para investor ditandai dengan kepemilikan saham. Kepemilikan saham memberikan kontribusi kepada pemegangnya berupa return yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*Capital gain*) atas saham yang

³ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 25.

⁴ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2010), 225.

memiliki harga jual lebih tinggi daripada harga belinya, atau deviden atas saham tersebut. Di samping hak lainnya *Non finansial benefit* berupa hak suara dalam RUPS. Peluang untuk mendapatkan return dari *capital gain* ini memotivasi para investor untuk melakukan perdagangan saham di pasar modal (Bursa Efek).

PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Kesebelas indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index, Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO 25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. Dari 11 saham yang ada di Bursa Efek salah satunya adalah saham yang berprinsip syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII).

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

Saham-saham yang terdapat di Jakarta Islamic Index (JII) adalah saham-saham yang sudah memenuhi kriteria syariah dan dalam pengawasan Dewan Syariah Nasional (DSN) saham syariah yang diperjualbelikan di Jakarta Islamic Index (JII) cukup diminati oleh investor muslim. Saham yang diperjualkan dengan pengawasan ini sangat cocok dengan masyarakat Indonesia yang didominasi oleh pemeluk agama Islam. Sehingga masyarakat muslim Indonesia bisa berbisnis dengan berinvestasi tanpa rasa ragu. Laba dan tujuan yang diajarkan Islam bisa tercapai oleh para investor.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII). PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang berfungsi melayani jasa telekomunikasi untuk umum dalam negeri yang telah banyak pengalaman dalam bidangnya dan telah banyak membantu terselenggaranya pembangunan di Indonesia.

Dari sisi investor, dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Dan karena informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividenlah yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan, sehingga perusahaan sering menggunakan pengumuman dividen untuk menaikkan harga saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mempertahankan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memberikan dividen yang besar bagi para pemegang saham maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat melakukan kebijakan dividen yang tepat dan optimal untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang.

Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat untuk menangani masalah yang terkait dengan dividen. Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau biasa disebut dengan *Dividend Payout Ratio*.

Dividend Payout Ratio atau rasio pembayaran dividen adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase.⁵ *Dividend Payout Ratio* ini mengukur porsi penghasilan yang dibayarkan dalam dividen. Investor yang mencari pertumbuhan

⁵ Basri dan Indriyo Gitosudarmo, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2002), 232.

harga pasar akan mengharapkan rasio ini kecil, sebaliknya investor yang mencari dividen akan mengharapkan rasio yang besar.⁶

Teori yang memperkuat *Dividend Payout Ratio* adalah teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*). Di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.

Dalam teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai dengan tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Harapan pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini resikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini, selain resiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan di masa yang depan.⁷

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap didalam perusahaan, berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen akan semakin kecil. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tingginya *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan yang ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

⁶ Budi Raharjo, *Laporan Perusahaan-perusahaan*. (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2008), 130-131.

⁷ Lukas Setia Atmaja, *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: ANDI, 2008), 287.

Pertimbangan besarnya *Dividend Payout* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik, maka diharapkan mampu untuk menetapkan besarnya *Dividend Payout* yang besarnya sesuai dengan harapan pemegang saham yaitu mendapatkan dividen dalam jumlah besar. Kinerja keuangan perusahaan dapat dibaca melalui laporan keuangan, dengan menganalisis rasio keuangan dari laporan keuangan tersebut.

Kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen, oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan ini perlu dilibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan, dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Teknik analisis rasio keuangan yang dapat dipergunakan untuk melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Analisis kinerja keuangan dengan rasio yang dikembangkan dalam hal ini diambil dari sudut pandang investor (pemodal) sehingga yang menjadi fokusnya dilihat dari profitabilitas jangka pendek dan jangka panjang, laba dan dividen yang meningkat serta indikator pasar. Dari berbagai macam rasio keuangan tersebut ada beberapa rasio yang perlu diperhatikan dengan baik oleh pemegang saham maupun oleh perusahaan yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Adapun rasio keuangan dikelompokkan dalam lima jenis, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio penilaian/pasar.⁸

Rasio-rasio keuangan ini menggambarkan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan pada suatu perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari suatu perusahaan yang tentunya akan menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk membeli saham sebuah perusahaan. Selain kinerja perusahaan, ada faktor fundamental internal dan eksternal yang mempengaruhi dividen. Faktor fundamental yang terdiri dari intern meliputi likuiditas perusahaan, tingkat laba, kemampuan untuk meminjam, dan sebagainya. Sedangkan faktor ekstern meliputi pajak atas *dividend*, pajak atas *capital gain*,

⁸ Christiane Susilawati, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 2, no. 2 (2005): 134", <https://doi.org/15.13452/jma.1.2.134>.

akses ke pasar modal, perundangan, dan sebagainya. Dari pengaruh ekstern ini perusahaan harus berusaha untuk menyesuaikan karena sulit untuk mengendalikannya. Banyak sekali faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, dalam penelitian ini, faktor yang diperkirakan mempengaruhi kebijaksanaan dividen suatu perusahaan diantaranya adalah *Current Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan *Return on Assets* (ROA).

Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Current Ratio* (CR) yang rendah akan menyebabkan terjadinya kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sebaliknya, *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan tingkat likuiditas dan keamanan (*margin of safety*) jangka pendek perusahaan yang tidak baik. Namun, *Current Ratio* (CR) yang tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa kas tidak digunakan secara optimal serta terjadi penumpukan pada persediaan dan piutang.

Solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Debt To Asset Ratio* (DAR) yaitu mengukur besarnya dana yang berasal dari utang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva perusahaan. Semakin kecil rasionya semakin aman (*solvable*). Kreditor akan lebih menyukai *debt ratio* yang rendah. *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, apabila *Debt To Asset Ratio* (DAR) naik, maka nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami penurunan. Artinya, semakin tinggi *Debt To Asset Ratio* (DAR) menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi hutangnya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang pada akhirnya investor tidak responsif dalam pengambilan keputusan investasi pada saham.⁹

⁹ Anita Erari, "Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen & Bisnis* 5, n0. 2 (2017): 177, <https://doi.org/13.1546/3jaa.5.2.177>.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba). Dengan menggunakan rasio ini, maka akan dapat mengetahui kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*). *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan *after tax operating profit* dari total aset yang dimiliki perusahaan. Laba yang dihitung adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*). *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Return on Assets* (ROA) yang semakin tinggi akan menyebabkan semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio* (DPR), besarnya *Return on Assets* (ROA) menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) maka akan semakin tinggi pula return yang akan diterima investor, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan dan hal ini akan menyebabkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) cenderung naik. Begitupun sebaliknya, semakin rendah nilai *Return on Assets* (ROA) maka akan semakin rendah pula *Dividend Payout Ratio* (DPR) suatu perusahaan.¹⁰

Data tersebut berupa rasio-rasio yang dikeluarkan perusahaan dan bisa menentukan nilai perusahaan. Sehingga, jika dalam rasio yang dikeluarkan perusahaan itu baik maka perusahaan akan banyak diminati para investor. Penawaran dan permintaan terhadap saham yang dipublikasikan memiliki dan mendapatkan predikat nilai baik yaitu dengan laba perusahaan yang banyak. Laba perusahaan yang baik akan berpengaruh baik terhadap perusahaan dibuktikan dengan minat investor terhadap saham tersebut.

Analisis rasio dapat memberikan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan yang dimaksud adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk guna menentukan rasio likuiditas dan rasio solvabilitas yang digunakan oleh perusahaan tersebut sebagai dasar dalam penilaian kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Peneliti merumuskan bahwa kenaikan *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) searah dengan kenaikan Harga

¹⁰ Ajeng Dwi Kurnianto, *Analisis Pengaruh EPS, ROA, DAR, dan CR terhadap Harga Saham* (Semarang: Universitas Diponegoro, 2013), 120.

Saham. Adapun untuk menguji hubungan antara variabel tersebut, maka peneliti menambahkan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi yang akan menguji pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut data *Current Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang stabil terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2008-2018.

Tabel 1.1
***Current Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018**

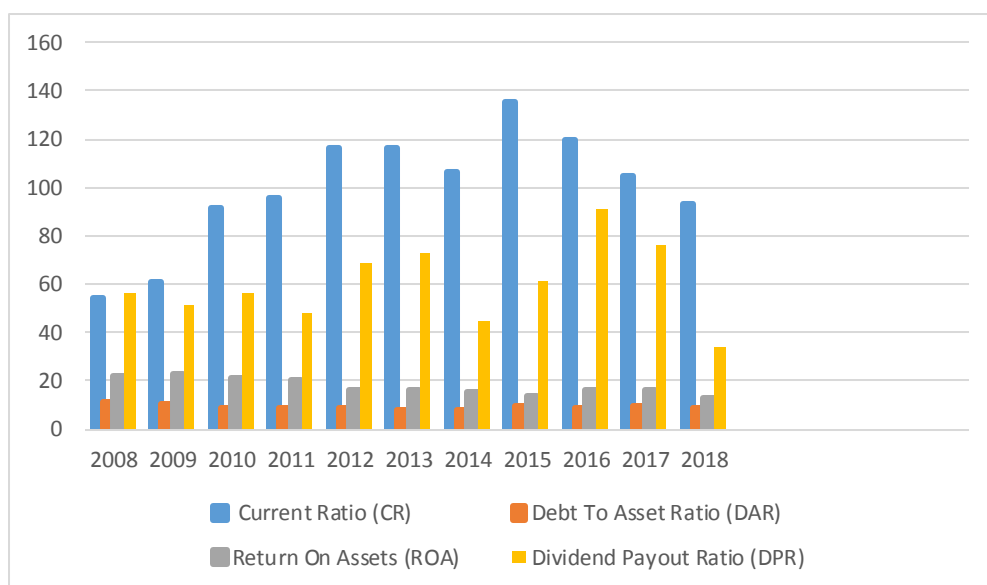
Periode	<i>Current Ratio</i> (CR)	<i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR)	<i>Return on Assets</i> (ROA)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
2008	54,16	10,95	22,26	56,37
2009	60,58	10,32	22,91	51,25
2010	91,49	9,05	21,47	56,37
2011	95,8	8,63	20,24	48,32
2012	116,04	8,42	16,49	68,42
2013	116,31	8,21	15,86	72,66
2014	106,22	8,21	15,22	44,67
2015	135,29	9,26	14,03	61,59
2016	119,97	8,63	16,24	90,82
2017	104,82	9,26	16,48	76,32
2018	93,53	9,05	13,08	34,34

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan data pada tabel 1.1 diatas, terdapat permasalahan yang memperlihatkan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang semakin naik ternyata tidak diimbangi dengan peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DAR) juga termasuk *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi pada setiap periodenya. Hal ini terjadi di perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2008-2018. Dalam realitanya *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang

semakin cepat, ternyata *Dividend Payout Ratio* (DAR) dan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi yang semakin turun, begitupun sebaliknya. Dan dapat dilihat dalam grafik berikut.

Grafik 1.1
***Current Ratio (CR), Debt To Asset Ratio (DAR), Return On Assets (ROA), dan Dividend Payout Ratio (DAR)* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018**



Data pada grafik 1.1 menunjukkan nilai *Current Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return On Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2008-2018. Secara teoritis, nilai *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR), sebagai variabel independen akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen melalui *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi. Sementara, data yang terdapat dalam laporan keuangan menunjukkan hal yang berbeda dengan teori. Dapat dilihat bahwa masing-masing rasio, baik *Current Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return On Assets* (ROA), 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 *Pengukuran Dividend Payout Ratio melalui Current ratio dan Debt To Asset Ratio dengan Mempertimbangkan Return on Assets sebagai Variabel Mediasi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018.*

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan, maka peneliti dapat mengidentifikasi bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi. Selanjutnya, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Apakah ada pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?
2. Apakah ada pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?
3. Apakah ada pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?
4. Apakah ada pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?
5. Apakah ada pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?
6. Apakah ada pengaruh *Current Ratio* (CR) melalui *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?
7. Apakah ada pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) melalui *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018?

C. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018;
2. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018;
3. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018;
4. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018;
5. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018;
6. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) melalui *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018;
7. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya *Debt To Asset Ratio* (DAR) melalui *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018.

D. Kegunaan Penelitian

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

1. Kegunaan Akademis

a. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dalam hal untuk mengembangkan konsep dan teori ilmu ekonomi Islam, khususnya tentang pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) serta faktor-

faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

b. Bagi Perguruan Tinggi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi serta sumbangsih pemikiran dalam pengembangan ilmu ekonomi Islam khususnya untuk Program Studi Pascasarjana Jurusan Ekonomi Islam perguruan tinggi Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi rekan peneliti untuk dijadikan bahan atau acuan penelitian selanjutnya yang dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan perbandingan untuk memperkuat penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi juga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan sebelum menanamkan modalnya.

b. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau 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.

c. Bagi Emiten

Diharapkan 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. 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 menghindari penelitian dengan objek yang sama. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan judul penelitian yang akan dilakukan.

Pertama, Fayakun Nur Prasetyo menguji pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity* (DER), *Company's Growth*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* Terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR), sedangkan *Debt To Equity* (DER), *Company's Growth*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Semua variabel ini berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara simultan dengan jumlah pengaruh sebesar 12,5% .¹¹

Kedua, Septi Rahayu Ningtyas menguji pengaruh *Debt to Assets 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 independen *Debt to Assets 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

¹¹ Fayakun Nur Prasetyo, "Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt To Equity (DER), Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016." *Jurnal Tirtayasa Ekonomika* 12, no. 2 (2017), 196-211, <https://doi.org/15.43521/jaa.21.2.196-211>.

tingkat signifikansi 0,0000 lebih kecil dari α (0,05). Sedangkan secara parsial, dapat diketahui bahwasanya tidak semua variabel independen 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 signifikansinya semua $< 0,05$. Sedangkan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena mempunyai signifikansi 0,354 yang berarti lebih besar dari 0,05.¹²

Ketiga, Surya Nurrohman menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Indeks LQ45 di BEI periode 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dibuktikan dari nilai F_{hitung} sebesar 4,907 dengan tingkat signifikansi 0,003 lebih kecil dari α (0,05). Sedangkan secara parsial, dapat diketahui bahwasanya tidak semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji t didapatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Sedangkan variabel *Current Ratio* (CR) dan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).¹³

Keempat, Tya Lestari menguji pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan Profitabilitas sebagai *Variabel Intervening* pada

¹² Septi Rahayu Ningtyas, "Pengaruh Debt to Assets 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", *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13, no.1 (2016), 16-36, <https://doi.org/8.7232/jma.3.1.16-36>.

¹³ Surya Nurrohman, "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Indeks LQ45 di BEI periode 2010-2014", *Jurnal Among Makarti* 9, no.18 (2016), 80-98, <https://doi.org/10.12552/jma.9.18.80-98>.

Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan secara parsial, dapat diketahui bahwasanya tidak semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji t didapatkan bahwa variabel Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel Profitabilitas (ROA) terdapat pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2013-2016.¹⁴

Kelima, Yusuf Maulana menguji pengujian koalisi Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen Likuiditas (CR), Solvabilitas (DAR), dan Profitabilitas (ROE) secara bersama-sama terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dibuktikan dari nilai F_{hitung} sebesar 3,914 dengan tingkat signifikansi 0,011 lebih kecil dari α (0,05). Sedangkan secara parsial, dapat diketahui bahwasanya tidak semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji t didapatkan bahwa variabel Likuiditas (CR) dan Solvabilitas (DAR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2016 karena nilai signifikansinya lebih besar 0,05. Sedangkan variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena mempunyai signifikansi 0,004 yang berarti lebih kecil dari 0,05.¹⁵

Keenam, Chaerun Nisa menguji Pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Current ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) dengan Mempertimbangkan *Return On Assets* (ROA) sebagai Variabel Mediasi pada

¹⁴ Tya Lestari, "Pengaruh Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2013-2016", *Jurnal Tirtayasa Ekonomika* 12, no.2 (2017), 196-211, <https://doi.org/10.7764/jma.12.2.196-211>.

¹⁵ Yusuf Maulana, "Pengujian Koalisi Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2016", *Jurnal Ilmiah MbiA* 16, no.1 (2017), 41-50, <https://doi.org/14.3456/jma.16.1.41-50>.

Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel mediasi *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Current Ratio* (CR) juga *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).¹⁶

Dari beberapa penelitian 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 1.2 berikut:

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Fayakun Nur Prasetyo (2017)	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt To Equity</i> (DER), <i>Company's Growth</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Collateralizable Assets</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016	1) <i>Current Ratio</i> (CR) independen 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen	1) <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt To Equity</i> (DER), <i>Company's Growth</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Collateralizable Assets</i> sebagai variabel independen. 2) Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016 sebagai objek penelitian.

¹⁶ Chaerun Nisa, "Pengukuran Dividend Payout Ratio (DPR) melalui Current ratio (CR) dan Debt To Asset Ratio (DAR) dengan Mempertimbangkan Return On Assets (ROA) sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018)", *Tesis Pascasarjana UIN Bandung*, 2020, 18.

2	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 Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014	1) <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) sebagai variabel independen; 2) <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, adapun ROA pada penelitian sekarang sebagai variabel mediasi (<i>Intervening</i>); 2) Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014 sebagai objek penelitian.
3	Surya Nurrohman (2016)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Indeks LQ45 di BEI periode 2010-2014	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) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) sebagai variabel independen, adapun ROA pada penelitian sekarang sebagai variabel mediasi (<i>Intervening</i>); 2) Perusahaan Indeks LQ45 di BEI periode 2010-2014 sebagai objek penelitian.
4	Tya Lestari (2017)	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) dengan	1) <i>Current Ratio</i> (CR) sebagai variabel independen 2) <i>Dividend Payout Ratio</i>	1) Pada penelitian terdahulu Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan pada

		Profitabilitas sebagai <i>Variabel Intervening</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2013-2016	(DPR) sebagai variabel dependen	penelitian sekarang Profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi (<i>Intervening</i>); 2) Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2013-2016 sebagai objek penelitian.
5	Yusuf Maulana (2017)	Pengujian koalisi Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2016	1) <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) sebagai variabel independen; 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen.	1) <i>Return On Equity</i> (ROE) sebagai variabel independen; 2) Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2016 sebagai objek penelitian.
6	Chaerun Nisa (2020)	<i>Pengukuran Dividend Payout Ratio (DPR) melalui Current ratio (CR) dan Debt To Asset Ratio (DAR) dengan Mempertimbangkan Return On Assets (ROA) sebagai Variabel Mediasi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018.</i>	1) <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) sebagai variabel independen; 2) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel dependen.	1) Profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi (<i>Intervening</i>); 2) Perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode 2008-2018 sebagai objek penelitian.

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

Berdasarkan tabel tersebut, maka yang menjadi fokus peneliti adalah Pengukuran Harga Saham melalui Likuiditas (CR) dan Solvabilitas (DAR) dengan Mempertimbangkan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Mediasi. Bedanya, objek dan judul penelitian yang tidak sama serta variabel Y yang berbeda sebagai variabel mediasi dengan menambahkan variabel Z sebagai variabel dependen pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode 2008-2018.

F. 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 peneliti mengumpulkan beberapa jurnal dan tesis, peneliti mengambil beberapa variabel dari penelitian terdahulu kemudian membuat paradigma penelitian dengan metode analisis yang berbeda.

Setelah menemukan judul dan metode analisis, peneliti mengumpulkan data-data dari variabel-variabel yang akan diteliti. Objek yang akan diteliti merupakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Adapun variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan seberapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Penentuan kebijakan dividen harus diperhatikan pada suatu perusahaan yang membagikan dividen karena karakter pemegang saham dengan berbagai alasan yang berbeda dapat mempengaruhi kebijakan dividen, ada pemegang saham yang menginginkan dividen yang rendah karena alasan pajak untuk dividen terlalu besar dibandingkan *capital gain* dan juga ada pemegang saham yang mengharapkan dividen yang besar atau minimal relatif stabil dari tahun ke tahun.

Adanya stabilitas dividen yaitu pembayaran dividen yang relatif tetap selama jangka waktu tertentu maka meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Selain stabilitas dividen, kinerja

keuangan juga merupakan salah satu faktor yang dilihat para investor bagaimana perkembangan perusahaan untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan adalah suatu keharusan agar sahamnya dapat tetap diminati oleh para investor.

Current Ratio (CR) merupakan rasio keuangan likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengaruh ini disebabkan karena perusahaan ingin berfokus pada pengembangan asset perusahaan, sehingga dana yang ada digunakan untuk pengembangan asset perusahaan.¹⁷

Debt To Asset Ratio (DAR) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Semakin rendah *Debt To Asset Ratio* (DAR) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utang. Peningkatan utang akan mempengaruhi keuntungan bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen karena perusahaan lebih mengutamakan membayar utang terlebih dahulu. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).¹⁸

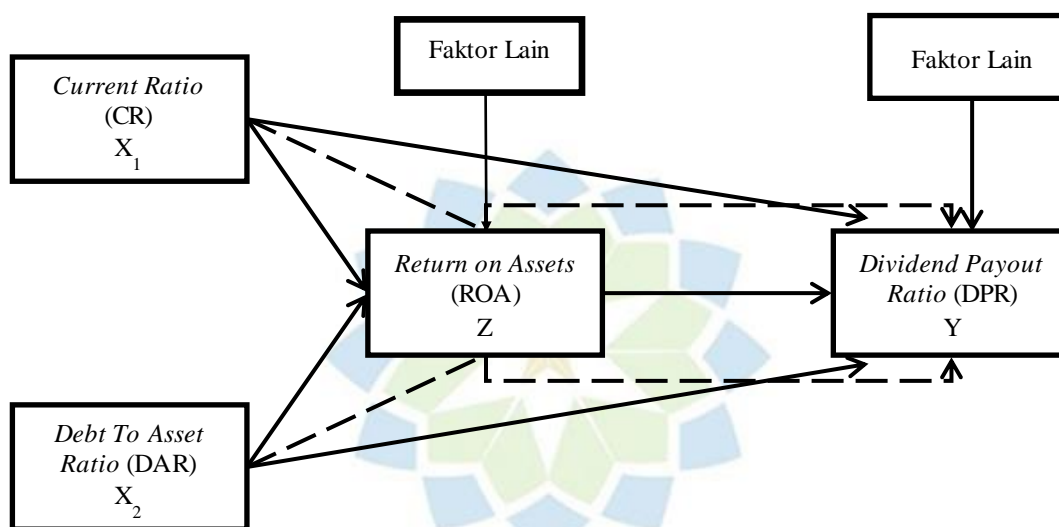
Return on Assets (ROA) merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. *Return On Assets* (ROA) yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi juga semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor berupa pendapatan dividen dan *capital gain*, sehingga dapat dikatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).¹⁹

¹⁷ Edy Sujana, "Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Studi pada Perusahaan Basic Industry yang Terdaftar di BEI periode 2011 - 2015", *e-Journal SI AK Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*, Vol. 7, No. 1, 2017, hlm. 45

¹⁸ Variyetmi Wira, "Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi pada *Equity Securities* pada Perusahaan Manufaktur Di Indosnesia". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 5, No. 2, 2010, hlm. 96

¹⁹ Marlina, "Analisis Pengaruh *Cash Position* dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2, No.1, 2019, hlm. 6

Mengacu pada konsep dasar dari teori dan hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka perlu adanya penggambaran untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) 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
Paradigma 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 *Debt To Asset Ratio* (DAR) 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 *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang akan diterima oleh investor. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah posisi aset (kas), potensi pertumbuhan (*growth potensial*), ukuran perusahaan (*firm size*), tingkat perluasan harta, tingkat keuntungan, dan laba yang diperoleh.

G. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan.²⁰ Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA)
- H₂ : *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA)
- H₃ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- H₄ : *Debt To Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- H₅ : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- H₆ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi
- H₇ : *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi.

²⁰ Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung:Alfabeta, 1999), 51.