

PENGARUH CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO MELALUI RETURN ON ASSET (STUDI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 – 2018)

Rico Wijaya¹, Agus Solikhin²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Email : ricowijaya1981@yahoo.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Email : agus_solikhin@unja.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of Current Ratio (CR) and Debt Equity Ratio (DER) on Dividend Payout Ratio (DPR) through Return on Asset (ROA) in Non-Financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. There are 391 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018 and the sample in this study was collected as many as 60 companies. The data processed in this study is descriptive analysis techniques with the SPSS version 22 program. This study found 1) Current Ratio (CR) has a significant positive effect on Return on Assets (ROA), 2) Debt to Equity Ratio (DER) has a significant positive effect on Return on Assets (ROA), 3) Current Ratio (CR) has no effect on Dividend Payout Ratio (DPR), 4) Debt to Equity Ratio (DER) has no effect on Dividend Payout Ratio (DPR), 5) Return on Asset (ROA) has a significant positive effect on Dividend Payout Ratio (DPR), 6) Return on Asset (ROA) is able to mediate in the relationship of Current Ratio (CR) to Dividend Payout Ratio (DPR) and 7) Return on Asset (ROA) is able to mediate in the relationship of Debt to Equity Ratio (DER) to Dividend Payout Ratio (DPR)

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Payout Ratio

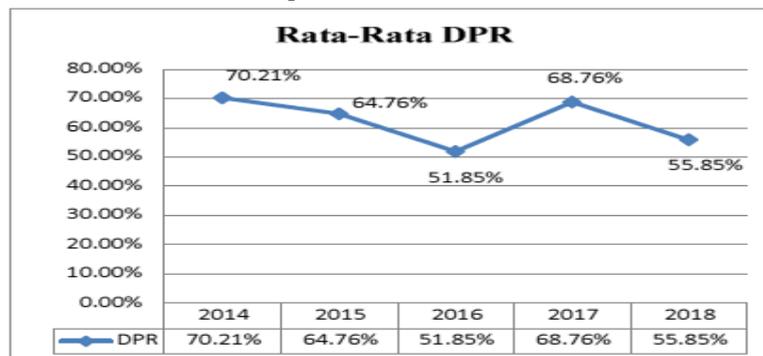
1. PENDAHULUAN

Dalam perspektif manajemen keuangan, bahwa tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan, dengan demikian keputusan-keputusan tersebut saling berkaitan satu dengan lainnya. Oleh sebab itu kemakmuran pemegang saham dapat dijadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan (Sutrisno, 2017).

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi untuk laba ditahan. Investor pada dasarnya, akan mengharapkan hasil dari investasi mereka dalam bentuk dividen dan besarnya dividen tergantung dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Sartono, 2001). Kebijakan dividen merupakan salah satu topik yang banyak diperdebatkan di dalam literatur keuangan dan masih menempati tempat yang terkemuka. Banyak penelitian yang telah memberikan kontribusi pemikiran teoritis dan menyediakan bukti empiris yang berkenaan dengan faktor penentu dari suatu kebijakan dividen perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen yang akan dibayarkan adalah posisi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan kesempatan investasi (Sutrisno, 2017).

Penelitian ini menggunakan data perusahaan non keuangan, khususnya *dividend payout ratio*, periode 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia. Berikut akan ditunjukkan perkembangan *dividend payout ratio* (DPR), sebagaimana pada grafik 1.1.

Grafik 1.
Perkembangan rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Non Keuangan periode 2014-2018



Sumber : www.idx.co.id (data yang sudah diolah)

Berdasar grafik 1. tersebut, terlihat perkembangan rata-rata DPR yang mengalami berfluktuatif, dimana dari tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan, sedangkan tahun 2017 menalami kenaikan dan terjadi penurunan kembali pada tahun 2018. Fenomena terjadinya kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* disebabkan karena *Dividend Per Share* (DPS) dan *Erning Per Share* (EPS) juga mengalami kenaikan dan penurunan. Menurut Hanafi (2011), beberapa faktor yang mempengaruhi dalam kebijakan dividen adalah *Current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on assset* (ROA).

Current Ratio merupakan merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* atau rasio lancar dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan utang lancar (Martono dan Harjito, 2016). Tingginya *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan menunjukkan kemampuannya yang tinggi untuk membagi dividen yang dapat menarik investor. *Current Ratio* (CR) digunakan sebagai alat ukur likuiditas perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi profitabilitas (Prasetyo, 2011), yang pada akhirnya akan berdampak pada *Dividend Payout Ratio* (Ekawati dan Siswoyo, 2015; Oladipupo & Peter, 2013). Studi yang dilakukan oleh Mertayani, dkk (2015) dan Sari, dkk (2016) ,menemukan bukti bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Selain CR, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dapat mempengaruhi *Return on Asset* (ROA) dan Kebijakan Dividen. DER merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya dan tingginya tingkat DER menunjukkan ketersediaan dana yang cukup untuk membiayai operasi perusahaan, dan itu juga dapat meningkatkan ROA , dan akhirnya ROA akan mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Hasmirati dan Akuba (2019), menemukan bukti bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Beberapa penelitian terdahulu menghasilkan *research gap* dari isu yang berhubungan dengan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap

dividend payout ratio (DPR). Penelitian terdahulu yang menghasilkan pengaruh positif signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) adalah penelitian yang dilakukan oleh Mertayani, Ari dan Sri (2015); Sari, Abrar dan Rita (2016); Setiowati (2013); Novyarni dan Permana (2019). Sementara itu, terdapat penelitian terdahulu yang menemukan bukti bahwa terdapat pengaruh negatif atau pengaruh yang tidak signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) yang dilakukan oleh Ekawati dan Siswono (2015); Purba dkk. (2019), Fadli, Chabahib dan Haryanto (2013), Prakoso dan Chabahib (2016).

Research gap berikutnya yaitu hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian terdahulu yang menemukan bukti pengaruh positif signifikan adalah Ekawati dan Siswoyo (2015); Hadi dan Rahayu (2019). Sementara itu, terdapat penelitian terdahulu yang menemukan bukti bahwa terdapat pengaruh negatif atau pengaruh yang tidak signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) yang dilakukan oleh Setiowati (2013); Purba dkk. (2019); Fadli, Chabahib dan Haryanto (2013); Prakoso dan Chabahib (2016).

Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Permasalahan yang lain adalah apakah *Return on Asset* (ROA) mampu memediasi hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menguji secara empiris pengaruh *Return on Asset* (ROA) dalam memediasi hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebaruan dalam penelitian ini adalah berangkat dari adanya *research gap*, dimana terjadi ketidakseragaman dalam hasil penelitian. Berdasar dari permasalahan tersebut maka peneliti mencoba untuk membangun model penelitian yang bisa menyelesaikan permasalahan tersebut. Model yang dibangun dalam penelitian ini adalah dengan memasukkan peran profitabilitas dalam hal ini diproksi oleh *Return on Asset* (ROA) dalam hubungan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. KAJIAN TEORI

***Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Sartono (2015) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Menurut Martono (2017), faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain: 1. Posisi solvabilitas 2. Posisi

likuiditas 3. Kebutuhan untuk melunasi hutang 4. Rencana perluasan 5. Kesempatan investasi 6. Stabilitas pendapatan dan 7. Pengawasan terhadap perusahaan.

Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* dapat digunakan rumus (Horne dan Wachowicz ,2013) :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

DPS : Dividend Per Share

EPS : Earning Per Share

Current Ratio (CR)

Current ratio merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2018). *Current Ratio (CR)* merupakan sebuah rasio likuiditas yang menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Invesor dapat menggunakan rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup hutang lancarnya dengan aset. *Current Ratio (CR)* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditasnya yang rendah dari pada aktiva lancar dan sebaliknya (Wahyuni dan Hafiz, 2018). Rumus *Current ratio* menurut Martono (2017) adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Rasio ini juga dapat dianggap sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan. Kasmir (2012), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang dapat digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Untuk mengetahui *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan rumus (Garjito dan Basri, 2017) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Return on Asset (ROA)

Return on Asset merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. menurut Kasmir (2012), ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai kekayaan tersebut. Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan, hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. *Return on Asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *Return on Asset* negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan / rugi (Wahyuni dan Hafiz, 2018).

Untuk mengetahui *Return on Asset* (ROA) dapat digunakan rumus (Sartono, 2015) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H1. *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA)
- H2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA)
- H3. *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (ROA)
- H4. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- H5. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- H6. *Return on Asset* (ROA) mampu memediasi hubungan antara *Current Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- H7. *Return on Asset* (ROA) mampu memediasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Semua perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Sebanyak 391 perusahaan non keuangan selama periode 5 tahun. Perusahaan yang tetap selama 5 tahun tersebut sebanyak 280 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu sampel yang diambil dengan menetapkan beberapa kriteria perusahaan non keuangan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang tergolong perusahaan yang listing pada Perusahaan Non Keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018
- b. Perusahaan yang tetap selama 2014-2018 di Perusahaan Non Keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama 5 tahun
- c. Perusahaan secara berturut-turut selama 5 tahun membagikan dividen.

Dari kriteria tersebut ditemukan sampel sebanyak 12 perusahaan non keuangan.

Jenis dan Tehnik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Dalam penelitian ini data sekunder yang digunakan adalah laporan tahunan yang dipublikasikan masing-masing perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang berupa catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen dapat berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2018).

Tehnik Analisis Data

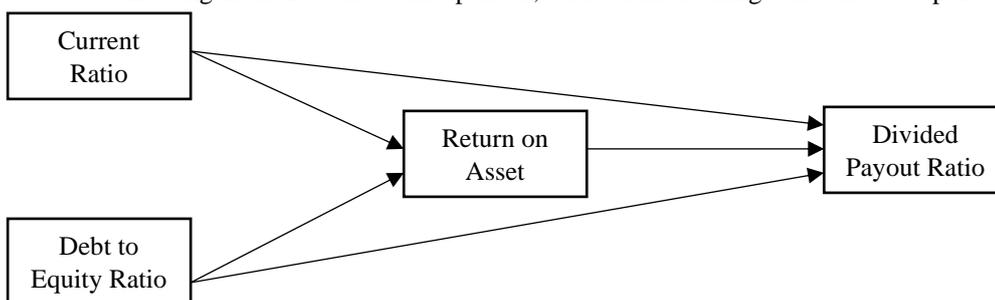
Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji pengaruh secara simultan atau bersama-sama dengan level of significance 5%.

Desain Penelitian

Dibawah ini menunjukkan hubungan antara variabel independen, variabel intervening dan variabel dependen.

Gambar 1.

Hubungan antara variabel independen, variabel intervening dan variabel dependen



Dari gambar tersebut dapat dibuat persamaan regresinya :

$ROA = \alpha + b_1CR + b_2DER + e$ persamaan 1

$DPR = \alpha + b_1CR + b_2DER + b_3ROA + e$ persamaan 2

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Hipotesis

Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan program SPSS versi 22. Dibawah ini menunjukkan hasil uji hipotesis baik dengan menggunakan persamaan regresi 1 maupun persamaan regresi 2.

Tabel 1.
Hasil Uji F Persamaan 1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4045,566	2	2022,783	19,923	,000 ^b
	Residual	5787,349	57	101,532		
	Total	9832,915	59			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors : (constant), DER, CR

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 19,923 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat kepercayaan yang digunakan 5%, berarti terdapat pengaruh yang signifikan variabel-variabel CR dan DER secara bersama-sama terhadap variabel ROA atau dengan kata lain model layak (*goodness of fit*).

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,391 atau 39,1% hal ini berarti 39,1% variasi ROA yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel bebas yaitu: DER dan CR sedangkan sisanya sebesar 60,9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Besarnya nilai *Adjusted R²* dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2.
Adjusted R² Persamaan 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,641 ^a	,411	,391	10,07633

a. Predictors: (Constant), DER, CR

Sementara itu secara parsial pengaruh dari kedua variabel independen yaitu CR dan DER tersebut terhadap ROA ditunjukkan pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3.
Hasil Uji Regresi Persamaan 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12,180	7,098		-1,716	,092
	CR	,067	,023	,481	2,955	,005
	DER	,194	,033	,942	5,791	,000

a. Dependent Variable: ROA

Dari tabel 3 tersebut, diketahui besarnya nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel DER, ROA dan CR masing masing sebesar 0,067; dan 0,194, sehingga dapat disusun persamaan regresi linier berganda persamaan 1 sebagai berikut:

$$ROA = -12,18 + 0,067 CR + 0,194 DER$$

Berdasarkan Tabel 3 diatas variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA yang dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansinya sebesar 0,005 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga **hipotesis 1 diterima** yang menyatakan bahwa variabel CR berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Variabel DER juga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA yang dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga **hipotesis 2 diterima** yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 4.
Hasil Uji F Persamaan 2

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20081,385	3	6693,795	10,375	,000 ^b
	Residual	36128,716	56	645,156		
	Total	56210,101	59			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, CR, DER

Dari hasil perhitungan persamaan kedua, diperoleh nilai F sebesar 10,375 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat kepercayaan yang digunakan 5%, maka terdapat pengaruh yang signifikan variabel-variabel CR, DER dan ROA secara bersama-sama terhadap variabel DPR atau dengan kata lain model layak (*goodness of fit*).

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,323 atau 32,3 % hal ini berarti 32,3 % variasi DPR yang bisa dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel bebas yaitu: DER, CR dan ROA sedangkan sisanya sebesar 67,7% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Besarnya nilai *Adjusted R²* dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5.
Adjusted R² Persamaan 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,598 ^a	,357	,323	25,39991

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, DER

Sementara itu secara parsial pengaruh dari ketiga variabel independen yaitu CR, DER dan ROA tersebut terhadap DPR ditunjukkan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6.
Hasil Uji Regresi Persamaan 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27,798	18,350		1,515	,135
	CR	,019	,061	,056	,306	,761
	DER	,210	,106	,428	1,980	,053
	ROA	,675	,334	,282	2,021	,048

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel 6 tersebut, diketahui besarnya nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel CR, DER dan ROA masing masing sebesar 0,019; dan 0,210 dan 0,675, sehingga dapat disusun persamaan regresi linier berganda persamaan 2 sebagai berikut:

$$ROA = 27,798 + 0,019 CR + 0,210 DER + 0,675 ROA$$

Berdasarkan Tabel 6 diatas variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR yang dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansinya sebesar 0,761 yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga **hipotesis 3 ditolak** yang menyatakan bahwa variabel CR berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR yang dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansinya sebesar 0,053 yang sama dengan $\alpha = 0,05$, sehingga **hipotesis 4 diterima** yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap DPR.

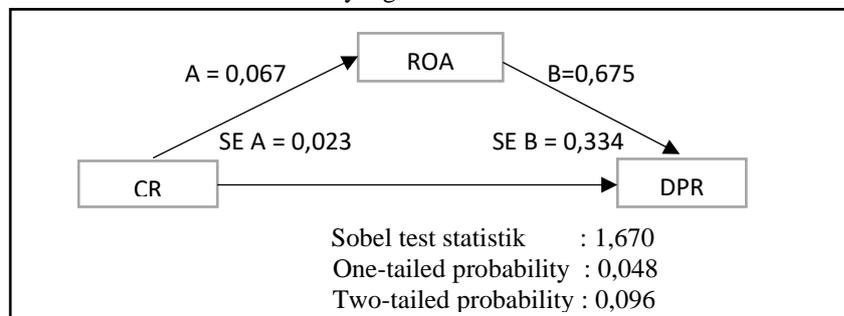
Variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR yang dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansinya sebesar 0,048 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga **hipotesis 5 diterima** yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengujian pengaruh variabel *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dimediasi oleh *Return on Asset* (ROA)

- Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dimediasi oleh *Return on Asset* (ROA)

Pengujian pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dimediasi oleh *Return on Asset* (ROA) dapat dilakukan dengan uji Sobel test yang berguna untuk melihat nilai signifikansi pengaruh tidak langsung atau pengaruh mediasi. Hasil dari uji sobel test dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini.

Gambar 2.
Hasil perhitungan pengaruh pengaruh CR terhadap DPR yang dimediasi ROA



Berdasar gambar 2. diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut, A adalah nilai koefisien regresi hubungan CR dan ROA sebesar = 0,067. Nilai SEA adalah *standar error* hubungan CR dan ROA sebesar 0,023. B adalah nilai koefisien regresi hubungan variabel ROA dan DPR sebesar = 0,675. SEB adalah *standar error* variabel ROA dan DPR sebesar = 0,334.

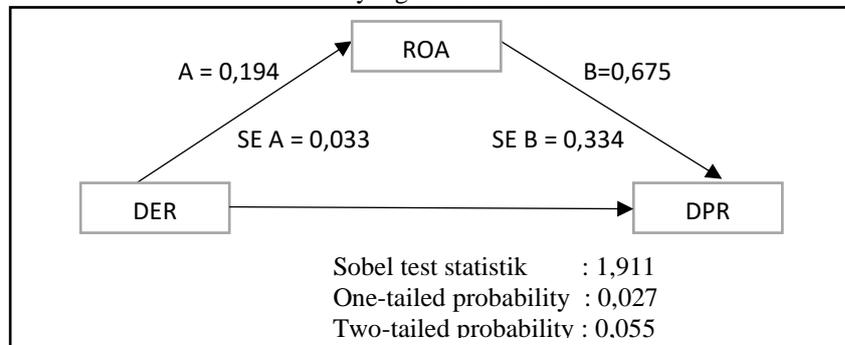
Hasil pengujian sobel test menunjukkan nilai 1,670 yang lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,10 yaitu sebesar 1,645 dengan tingkat derajat *one-tailed probability* sebesar 0,048 yang berada dibawah 0,05. Hasil pengujian membuktikan bahwa ROA mampu memediasi hubungan antara CR terhadap DPR, sehingga **hipotesis 6 diterima**.

- Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* DPR yang dimediasi oleh *Return on Asset* (ROA)

Hasil dari uji sobel test dapat dilihat pada gambar 3 berikut ini.

Gambar 3.

Hasil perhitungan pengaruh pengaruh CR terhadap DPR yang dimediasi ROA



Berdasar gambar 3. diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut, A adalah nilai koefisien regresi hubungan DER dan ROA sebesar = 0,194. Nilai SEA adalah *standar error* hubungan CR dan ROA sebesar 0,033. B adalah nilai koefisien regresi hubungan variabel ROA dan DPR sebesar = 0,675. SEB adalah *standar error* variabel ROA dan DPR sebesar = 0,334.

Hasil pengujian sobel test menunjukkan nilai 1,911 yang lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,10 yaitu sebesar 1,645 dengan tingkat derajat *one-tailed probability* sebesar 0,027 yang berada dibawah 0,05. Hasil pengujian membuktikan bahwa ROA mampu memediasi hubungan antara DER terhadap DPR, sehingga **hipotesis 7 diterima**.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Asset* (ROA)

Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 ini menyatakan bahwa pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Asset* (ROA) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,067, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 1. Hasil pengujian ini menemukan bukti t-hitung sebesar 2,995 dengan nilai sig-t sebesar 0,005, yang berarti ada suatu hubungan positif signifikan pada taraf signifikan $\alpha = 5\%$. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 1, yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA), maka hipotesis 1 dapat diterima.

Makna dari hasil penelitian ini adalah apabila *Current Ratio* semakin meningkat maka akan meningkatkan *Return on Assets*. *Current Ratio* meningkat dikarenakan perusahaan mampu mengoptimalkan modal kerja untuk menjalankan kegiatan operasionalnya yang akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas, Artinya setiap kenaikan *Current Ratio* maka akan diikuti dengan kenaikan *Return on Assets*. Peningkatan rasio lancar memberi sinyal yang baik kepada investor bahwa perusahaan akan mampu untuk memenuhi jangka pendeknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifani D (2019); Gunawan & Alpi (2018), Kridasusila (2016), Mahardika dan Marbun (2016) yang menemukan bukti bahwa *Current Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Asset* (ROA)

Hasil pengujian terhadap hipotesis 2 ini menyatakan bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Asset* (ROA) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,194, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 2. Hasil pengujian ini menemukan bukti t-hitung sebesar 5,791 dengan nilai sig-t sebesar 0,00, yang berarti ada suatu hubungan positif signifikan pada taraf signifikan $\alpha = 5\%$. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 2, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA), maka hipotesis 1 dapat diterima.

Makna dari hasil penelitian ini adalah apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin meningkat maka akan meningkatkan *Return on Assets*. Dengan semakin meningkatnya hutang maka dapat digunakan untuk investasi yang pada akhirnya dapat menguntungkan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hantono (2018); Qurays, dkk (2018); Utami (2018), yang menemukan bukti bahwa ada hubungan positif signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Asset* (ROA).

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil pengujian terhadap hipotesis 3 ini menyatakan bahwa pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,675, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 5. Hasil pengujian ini menemukan bukti t-hitung sebesar 0,036 dengan nilai sig-t sebesar 0,761, yang berarti tidak ada suatu hubungan yang signifikan pada taraf signifikan $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 3, yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka hipotesis 3 ditolak.

Makna dari hasil penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) semakin meningkat maka tidak akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini bisa saja terjadi manakala kas yang semakin meningkat tidak dimanfaatkan dengan baik bahkan hanya disimpan dan tidak diinvestasikan maupun dibagikan dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018); Kurniawan, ER. (2016); Purba, dkk (2019), yang menemukan bukti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil pengujian terhadap hipotesis 4 ini menyatakan bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,210, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 4. Hasil pengujian ini menemukan bukti t-hitung sebesar 1,980 dengan nilai sig-t sebesar 0,053, yang berarti tidak ada suatu hubungan positif yang signifikan pada taraf signifikan $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 4, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka hipotesis 4 ditolak.

Makna dari hasil penelitian ini adalah apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin meningkat maka tidak akan mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal tersebut kemungkinan karena penggunaan hutang akan lebih berpengaruh di dalam perusahaan. Biasanya suatu perusahaan akan melakukan pembayaran dividen secara teratur yang akan mengakibatkan besar kecilnya hutang tidak mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil

penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purba dkk (2019); Shabibi dan Ramesh, (2011); Fadli, A. dkk (2013)

Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Hasil pengujian terhadap hipotesis 5 ini menyatakan bahwa pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,210, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 4. Hasil pengujian ini menemukan bukti t-hitung sebesar 2,201 dengan nilai sig-t sebesar 0,048, yang berarti ada suatu hubungan positif yang signifikan pada taraf signifikan $\alpha = 5 \%$. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian hipotesis 5, yang menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, maka hipotesis 5 diterima.

Makna dari hasil penelitian ini adalah apabila *Return on Asset (ROA)* semakin meningkat maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal tersebut menunjukkan semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi bagi suatu perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini memberi makna bahwa besar kecilnya ROA suatu perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya *dividend payout ratio (DPR)* yang dibagikan. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan membayarkannya, dan begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini didukung oleh Wahyuni dan Hafiz (2018), Aridini dan Hendri (2018), yang menemukan bukti bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang dimediasi oleh *Return On Asset (ROA)*

Hasil pengujian dengan sobel test menunjukkan bahwa ROA mampu memediasi hubungan antara *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil temuan ini memberi makna bahwa CR yang semakin meningkat akan meningkatkan ROA yang pada akhirnya akan meningkatkan DPR. Berdasar hasil penelitian, bahwa CR tidak berpengaruh terhadap DPR secara langsung, tetapi mempengaruhi Kebijakan Dividen secara tidak langsung melalui *Return On Asset (ROA)*. Hasil ini didukung oleh studi Wahyuni & Hafiz (2018) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian yang dilakukan oleh Mahardika dan Marbun (2016) menemukan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Penelitian dilakukan oleh Aridini dan Hendri (2018); Prakoso & Chabab (2016) menemukan bukti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Dengan demikian, ROA menjadi penting sebagai variabel dalam meningkatkan DPR.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang dimediasi oleh *Return On Asset (ROA)*

Hasil pengujian dengan sobel test menunjukkan bahwa ROA mampu memediasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil temuan ini memberi makna bahwa DER yang semakin meningkat akan meningkatkan ROA yang pada akhirnya akan meningkatkan DPR. Berdasar hasil penelitian, bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR secara langsung, tetapi mempengaruhi Kebijakan Dividen secara tidak langsung melalui *Return On Asset (ROA)*. Hasil ini didukung oleh studi Purba dkk (2019); Shabibi dan Ramesh, (2011); Fadli, A. dkk (2013) yang menunjukkan bahwa DER tidak

berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian yang dilakukan oleh Hantono (2018); Qurays, dkk (2018); Utami (2018) menemukan bukti bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Penelitian dilakukan oleh Prakoso & Chabahib (2016); Wahyuni dan Hafiz (2018); Aridini dan Hendri (2018) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Dengan demikian, ROA menjadi penting sebagai variabel yang dapat meningkatkan DPR.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018
- *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018
- *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018
- *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018
- *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018
- *Return on Asset* (ROA) mampu memediasi dalam hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- *Return on Asset* (ROA) mampu memediasi dalam hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Saran

Perusahaan harus memperhatikan dan meningkatkan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk meningkatkan Kebijakan Dividen. Investor juga harus mempertimbangkan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA) saat mengambil keputusan atas investasi mereka. Penelitian lebih lanjut bisa menambah variabel independen lain di luar variabel yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

6. REFERENSI

- Ariadini, S. S. dan Hendri S. 2018. Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.7, No. 2, halaman. 1-17
- Brigham, E. & Houston, J. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Ekawati, G dan Siswoyo B. 2015. The Effects of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Dividend Policy through Net Profit Margin (A Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013). *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.6, No.24, hal. 31-37
- Fadli, A. Chabachib, M. dan Haryanto, M. 2013. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio

- Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 22 No. 2
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: ALFABETA
- Garjito, A. dan Basri. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:BPFE
- Gunawan, Ade., & Alpi, M Firza,. 2018. Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets pada Perusahaan Plastik dan Kemasan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, Volume. 17, No. 2, halaman. 1-36
- Hadi, W. dan Rahayu, N. 2019. The effect of own capital rentability, solvability, profitability and liquidity on dividend policy in food and beverage sub sector companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). *The Management Journal of Bina Niaga*, Vol. 04, No. 01
- Hanafi, M. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BFFE
- Hantono, 2018. The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Toward Return On Assets (Case Study On Consumer Goods Company). *Accountability* Volume 07, Number. 02, PP. 64-73
- Hasmirati dan Akuba, A. Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity ratio terhadap Return on Assets pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SiMAK* Vol. 17 No.01, 32-41
- Horne dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Tigabelas. Buku Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kridasusila dan Rachmawati,W. 2016. Analisis Pengaruh Current Ratio, Inventory Turn Over Dan Debt To Equity Ratio Pada Perusahaan Otomotif Dan Produk Komponennya Pada Bursa Efek Indonesia (2010 – 2013). *Jurnal Dinamika Sosial Budaya*. Volume. 18, No. 1, halaman. 7-22
- Kuniawan. ER, 2016. *Pengaruh CP, DER, ROA, CR, Firm Size, Price Earning Ratio dan TATO terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2014*. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2
- Mahardhika, P.A, Marbun, D.P. 2016. Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Assets*. *Widyakala* Volume 3, halaman 23-28
- Martono dan Harjito D.A. 2016. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mertanyani, D dan Sri, W. 2015. Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (studi kasus pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *E-Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 3, No.1.
- Novyarni, N. dan Permana, RM. Effect of Current Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin and Debt to Equity Ratio on Dividend Pay Out Ratio (For company listed in the LQ45 on Indonesian Stock Exchange). *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 127
- Oladipupo, A & Peter Okoeguale I. 2013. Does Working Capital Management Matter in Dividend Policy Decision? Empirical Evidence from Nigeria. *Financial Research*. Vol.4, No.4. Nigeria: Department of Accounting, Faculty of Management Sciences, University of Benin
- Prakoso, PG. Dan Chabachib, M. 2016. Analisis Pengaruh Current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio, dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Yield

- dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Marketing*, Volume 5, Nomor 2, Halaman 1-14
- Prasetyo, B. 2011. Pengaruh Likuiditas dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada PT BPR Sinar Dana Buana Sidoarjo. (Online). <http://stieabibudiprasetyo.com/wpcontent/uploads/2013/05/jurnal/JURNAL%209.pdf>
- Purba, DP. Sheren.Valent dan Angeline. 2019. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013 –2017. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, Vol. 14, No. 1, Halaman. 214-224
- Qurays, A.A., J. Susyanti & A. Rachmat. 2018. Pengaruh Financial Leverage, Operating Leverage dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Profitabilitas Perusahaan. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Rifani, D. 2019. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return On Assets* (ROA) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017, Skripsi. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. (Tidak Diterbitkan)
- Sari, M. R., Abrar, O. dan Rita A. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen (studi pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2011-2014)
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF
- Sartono,A. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPF
- Setiowati, Y. 2013. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return on Assets* (roa) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2008-2010. Skripsi. Universitas Negeri Semarang. (Tidak Diterbitkan)
- Shabibi, Badar Khalid Al dan G Ramesh, 2011. An empirical study on the determinants of dividend policy in the UK. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol 80, hal. 105-120
- Sutrisno, 2017. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Utami, D.A. 2016. Analisis Pengaruh Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas pada PT. Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk. *Jurnal Sultanist*. Vol. 4. No. 1. Pp : 44-51.
- Wahyuni, S. Dan Hafiz, M. 2018. Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* Vol.1, No. 2