BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rentabilitas

2.1.1.1 Definisi

Menurut Bambang Riyanto (2001:35) menyatakan:

> Rentabilitas suatu perusahaan menunjukan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain Rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Menurut Munawir (2010:33) “Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu.”

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2007:304) menyatakan:

> Rasio Rentabilitas atau disebut juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkaan laba dan disebut juga Operating Ratio.

2.1.1.2 Alat Ukur Rentabilitas

Simamora (2000:523) menyatakan Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Alat ukur yang digunakan dalam menentukan rasio rentabilitas terdiri dari :

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mencerminkan laba kotor yang dapat dipakai perusahaan dari setiap Rupiah penjualannya, yang berarti dilihat dari komponen penjualan bersih dan harga pokok penjualan.

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Gross\ Profit}{Sales} x100\%$$

2. *Net Profit Margin*

Mengukur seberapa besar kontribusi penjualan terhadap laba bersih perusahaan.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Earning\ After\ Tax}{Sales} x100\%$$

2.1.1.3 Jenis-jenis Rentabilitas

Modal perusahaan pada dasarnya berasal dari modal pemilik perusahaan itu sendiri ataupun dari modal pinjaman kepada kreditut. Maka, Rentabilitas suatu perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Rentabilitas Ekonomi

Menurut Suad Husnan & Enny Pudjiastuti (2004:73) “Rasio yang mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasio perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur, maka dipergunakan laba sebelum bunga dan pajak.”

Menurut Bambang Riyanto (2011:33) “Rentabilitas Ekonomi ialah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal pinjaman yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam presentase.”

Menurut Syafruddin Alwi (1999:13) menyatakan:

> Rentabilitas Ekonomis adalah salah satu bentuk dari rentabilitas yang dimaksud untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan pada operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

$$Rentabilitas\ Ekonomi = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Aktiva}\ x\ 100\%$$

Dari rumus diatasm perhitungan Rentabilitas Ekonomi ini sama dengan perhitungan ROA *(Return On Assets).*

2. Rentabilitas Modal Sendiri

Menurut Bambang Riyanto (2011:33) “Rentabilitas Modal Sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan.”

$$Rentabilitas\ Modal\ Sendiri = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ modal\ sendiri}\ x\ 100\%$$

Rentabilitas Ekonomi dan Rentabilitas Modal Sendiri mempunyai kaitan yang sangat erat dan saling mempengaruhi dalam setiap keputusan yang diambil. Beberapa kriteria yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan adalah sebagai berikut:

a. Apabila rentabilitas ekonomi lebih kecil dari tingkat bunga modal asing, lebih baik menggunakan modal sendiri, karena rentabilitas modal sendiri akan lebih besar dibandingkan menggunakan modal asing
b. Apabila rentabilitas ekonomi lebih besar dari tingkat bunga modal asing, maka lebih baik digunakan modal asing, karena rentabilitas modal asing akan lebih besar dibandingkan menggunakan modal sendiri.

Rentabilitas Modal Sendiri selalu diusahakan besar karena dengan semakin besarnya rentabilitas tersebut, akan menyebabkan Dividen semakin besar pula.

2.1.2 Kebijakan Deviden

2.1.2.1 Definisi

Menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan:

> Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk Dividend Payout Ratio (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{dividen\ per\ lembar\ saham}{laba\ per\ lembar\ saham}$$

Menurut Adler Haymans Manurung (2012) menyatakan:

> Kebijakan Deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hal pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Menurut Rimsky K. Judisseno (2004) menyatakan:

> Deviden adalah pembagian keuntungan perusahaan dengan nama dan dalam bentuk apapun karena dalam praktek sering dijumpai pembagian atau pembayaran dividen secara terselubung, misalnya pengalihan harta perusahaan kepada pemegang saham atau peserta penggantian harta dibawah harga pasar, sehingga mengakibatkan suatu selisih antara harga pasar dan harga yang dibayar oleh pemegang saham yang secara tidak langsung adalah pembayaran dividen secara terselubung.

2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen

Adapun teori Kebijakan Dividen menurut para ahli, yaitu:

1. Teori Dividen Tidak Relevan *(Irrelevancy Theory)*

   Menurut Modignali dan Miller berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Rati*, tetapu ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi, menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

2. Teori Dividen Relevan *(The Bird in The Hand)*

   Menurut Lintner dan Gordon menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout* rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *Capital Gains*. Teori ini memandang *Dividend Yield* lebih pasti dibandingkan *Capital Gains Yield*.

   Bila dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Laba ditahan adalah keuntungan dari *Dividend Yield* ditambah keuntungan dari *Capital Gains Yield*.

3. Teori Perbedaan Pajak *(Tax Differential Theory)*

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa dengan adanya paja terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Maka kebanyakan investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividnd yield* rendah, *capital gains yield* tinggi.

Apabila pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan semakin terasa.

4. Teori Hipotesis Sinyal Dividen *(Dividend Signaling Hypothesis Theory)*

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen yang diiringi dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen biasanya menyebabkan harga saham turun. Gejala ini menunjukkan bahwa investor akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*.

Akan tetapi, Modignali dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen biasanya menunjukkan sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan dividen yang baik di waktu mendatang. Sebaliknya, jika penurunan dividen atau kenaikan dividen dibahawa kenaikan normal, diyakini investor bahwa perusahaan menghadapu masa sulit dividen dimasa mendatang.

5. Teori Efek Pelanggan *(Clientele Effect)*

   Teori unu menyatakan kelompok pemegang saham akan memeiliki pandangan berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Dan sebagian pemegang saham lain yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini akan merasa lebih senang jika perushaan menahan sebagain besar laba bersih perusahaan.

2.1.2.3 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Hendy M. Fakhruddin **(2008**) menyatakan bahwa Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:

1) Dividen Tunai *(cash dividend)* merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas/tunai.
2) Dividen Saham *(stock dividend)* merupakan dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3) Dividen Properti *(property dividend)* merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas atau pun saham, misalnya surat berharga dll.
4) *Liquidating Dividend* merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

2.1.2.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Agus Sartono (2001) beberapa faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen, antara lain:

1) Kebutuhan Dana Perusahaan
2) Likuiditas
3) Kemampuan Meminjam
4) Keadaan Pemegang Saham
5) Stabilitas Dividen

2.1.3 Likuiditas

2.1.3.1 Definisi

Menurut Kasmir (2014:129) menyatakan:

> Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut Fahmi (2012:174) "Likuiditas merupakan gambaran kemapuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *Short Term Liquidity*."

Menurut Gitman (2009) menyatakan:

> Likuiditas menunjukkan kemampuan perushaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktu atauu kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kasa, yang ditunjukkan

besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran deviden dengan lebih baik pula.

2.1.3.2 Jenis-jenis Pengukuran Likuiditas

Menurut Kasmir (2014:134) jenis-jenis pengukuran rasio Likuiditas adalah sebagai berikut:

1. ***Current Ratio* (Rasio Lancar)**

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar juga disebut sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan.

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liability}\ x\ 100\%$$

2. ***Quick Ratio***

Quick Ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai kesediaan (inventory)

$$Quick\ Ratio = \frac{Current\ Assets - Inventory}{Current\ Liability}\ x\ 100\%$$

3. Cash Ratio

Cash Ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

$$Cash\ Ratio = \frac{Current\ Equivalent}{Current\ Liability}\ x\ 100\%$$

4. Cash Turnover Ratio

Rasio Perputaran Kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

$$Cash\ Turnover\ Ratio = \frac{Cash\ Equivalent}{Current\ Liability}\ x\ 100\%$$

5. Inventory to Net Working Capital

Inventory to NWC merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah kesediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$Inventory\ to\ NWC = \frac{Inventory}{Current\ Assets - \ Current\ Liability}\ x\ 100\%$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi

Menurut Sartono (2010:487) “Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut.”

Menurut Noerirawan (2012) menyatakan:

> Nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Brigham dan Erdhadt (2005:518) menyatakan:

> Nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang (Present Value) dari *free cash flow* dimasa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Menurut Gitman (2006:352) “Nilai Perusahaan adalah nilai actual per lembar saham yang akan diterima bila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.”

2.1.4.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Yulius dan Tarigan (2007:3) jenis-jenis nilai Perusahaan dibagi menjadi lima bagian:

1. Nilai Nominal

Merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar (kurs)

Merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Merupakan konsep yang paling abstrak karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai instrinsik ini bukan sekedar dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas

Merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuditas dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca perforna yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.4.3 Jenis-jenis Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudara (2011:23) "Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal (*go public*).

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Brigham dan Houston (2006:110) menyatakan:

> *Price Earning Ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham.

Rasio ini diperoleh dari harga saham biasa dibagi dengan laba per lembar sham (*Erning per Share*) sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik.

PER berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan dating. Semakin besar PER, semakin besar pula kemungkinan perushaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{PER} = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Fakhrudidin dan Hadianto (2001) "*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (diabawah) nilai buku saham tersebut."

Rasio ini membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham, yang mana semakin tinggi rasio ini mengindikasikan pasar makin percaya akan prospek perusahaan yang juga semakin membaik. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perushaan mampu menciptakan nilai perushan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan.

$$\text{PBV} = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

3. Tobin's Q

Weston dan Copeland (2001) menyatakan:

> Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James

Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perushaan.

Rasio Q lebih unggul dari rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini focus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

EBV = Nilai Buku dari total aktiva

D = Nilai Buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Devi Hoei Sunarya (2013) yang berjudul Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Size* Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011 hasil dari penelitiannya adalah likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka makin rendah kebijakan dividen perusahaan.
2. Penelitian Muhammad Asril Arilaha (2009) yang berjudul Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, Dan *leverage* Terhadap Kebijakan

Dividen hasil dari penelitiannya adalah Likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Tinggi rendanya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula.

3. Penelitian Rini Dwiyani Hadiwidjaja (2009) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia

   Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut.

   a. Faktor *Cash Ratio*, NPM, dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap DPR. Kondisi ini ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R2) yang menyatakan bahwa secara serempak variabel *Cash Ratio*, NPM dan ROI mempengaruhi DPR sebesar 62,1%.
   b. Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang Paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.

4. Penelitian Maya Sopia Hidayat (2016) yang berjudul Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang KonsumsiSub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) hasil dari penelitiannya adalah Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan

manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2010 –2014.

5. Penelitian Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja (2012) yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan hasil dari penelitiannya adalah Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukan bahwa apabila perusahaan merencanakan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahannya dalam bentuk capital gain maka para investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagi labanya secara konsisten.
6. Penelitian Nani Martikarini (2014) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, hasil dari kesimpulannya adalah Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini menjelaskan kebijakan dividen merupakan sinyal yang baik untuk perusahaan dimasa mendatang. Karena menarik investor untuk membeli saham perusahaan.
7. Penelitian Andri Sahlal Efendi (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI periode 2009-2011), hasil dari kesimpulannya adalah Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8. Penelitian Dwi Retno Wulandari (2013) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai *Intervening* Hasil penelitiannya adalah likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.
9. Penelitian Aisyatul Munawaroh (2014) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibilty* Sebagai Variabel *Moderating* Hasil penelitian variabel NPM dengan nilai perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat nilai NPM akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya dengan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat.
10. Penelitian Anand, Manoj (2004) yang berjudul *Factors Influencing Dividend Policy Decisions of Corporate India, The ICFAI Journal of Applied Finance*. hasil dari penelitiannya adalah *"The results of the present study are consistent with the theory and they are simultaneously revealing as well. The management of corporate India believes that dividend decisions are important as they provide a signaling mechanism for the future prospects of the firm and*

thus affect its market value. They do consider the investors' preference for dividends and shareholder profile while designing the dividend policy. They also have a target dividend payout ratio but want to pay stable dividends with growth. Therefore, dividend policy does matter to the CFOs and the investors."

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Manoj Anand 2014 menyimpulkan bahwa keputusan dividen adalah penting karena mereka menyediakan mekanisme signaling untuk prospek masa depan perusahaan. Akan tetapi, mereke berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak penting bagi para CFO dan para investor, yang artinya kebijakan dividen tersebut tidak berpengaruh terhadap tingkat keputusan berinvestasi para investor, dimana jika tingkat investasi meningkat berarti Nilai Perusahaan akan meningkat juga. Begitupun sebaliknya, jika tingkat keinginan berinvestasi menurun, maka Nilai Perusahaan akan menurun juga. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

11. Penelitian Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah and Sumiati. 2013 yang berjudul *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. Journal of Finance and Accounting*, 4(1): pp: 120-130 hasil dari penelitiannya adalah *"shows dividend policy significance on firm's value of 0.008 or less than 0.05, and coefficient of 0.133. These results showed that of dividend policy has positive effect on firm value."*

Berdasarkan hasil yang dilakukan oleh Dwita Ayu Rizqia, Menunjukkan tingkat signifikansi kebijakan dividen pada nilai perusahaan 0,008 atau kurang dari 0,05, dan koefisien dari 0,133. Dengan kata lain, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

12. Penelitian Murekefu, Timothy Mahalang'ang'a and Ochuodho Peter Ouma. 2012 yang berjudul *The Relationship Between Dividend Payout and Firm Performance : A Study of Listed Companies in Kenya. European Scientific Journal*, 8(9): pp: 199-215. Hasil dari penelitiannya adalah *"There was a strong positive relationship between dividend payout and firm performance."*

    hasil dari penelitian Murekefu adalah adanya hubungan positif yang kuat antara pembayaran dividen dan kinerja perusahaan.

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1	Devi Hoei Sunarya (2013)	Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Size* Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011	Variabel DER dan PBV	Variabel ROE	Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka makin rendah kebijakan dividen perusahaan.
2	Muhammad Asril Arilaha (2009)	Pengaruh *Free Cash Flow*,Profitabilitas, Likuiditas, Dan *leverage* Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Liquiditas dan DPR	Variabel ROI, *Free Cash Flow* dan *Leverage*	Likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Tinggi rendanya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
3	Rini Dwiyani Hadiwidjaja (2009)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Variabel NPM dan DPR	Variabel *Cas Ratio*, dan ROI	Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang Paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.
4	Maya Sopia Hidayat (2016)	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Variabel Likuiditas dan PBV	Hanya meneliti perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2010 –2014.
5	Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel DPR dan PBV	Variabel CPA/BVA dan DER	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Nani Martikarini (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	Variabel DPR dan PBV	Variabel Profitabilitas dan Kebijakan Hutang (DER)	Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
7	Andri Sahlal Efendi (2013)	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011)	Variabel DPR dan PBV	Variabel Struktur kepemilikan Modal, Kebijakan hutang dan Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8	Dwi Retno Wulandari (2013)	Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai *Intervening*	Variabel Likuiditas dan PBV	Variabel ROI	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
9	Aisyatul Munawaroh (2014)	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibilty* Sebagai Variabel *Moderating*	Variabel NPM dan PBV	Menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel *Moderating*	variabel NPM dengan nilai perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
10	Anand, Manoj, (2004)	*Factors Influencing Dividend Policy Decisions of Corporate India, The ICFAI Journal of Applied Finance.*	Beranggapan bahwa Kebijakan Dividen itu penting demi kemajuan perusahaan	Penelitian dilakukan terhadap Manajemen Perusahaan India	*The results of the present study are consistent with the theory and they are simultaneously revealing as well. The management of corporate India believes that dividend decisions are important as they provide a signaling mechanism for the future prospects of the firm and thus affect its market value. They do consider the investors' preference for dividends and shareholder profile while designing the dividend policy. They also have a target dividend payout ratio but want to pay stable dividends with growth. Therefore, dividend policy does matter to the CFOs and the investors.*
11	Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah and Sumiati. (2013)	*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. Journal of Finance and Accounting, 4(1): pp: 120-130*	Variabel DPR dan PBV	Variabel Ukuran Perusahaan dan Peluang Investasi	*shows dividend policy significance on firm's value of 0.008 or less than 0.05, and coefficient of 0.133. These results showed that of dividend policy has positive effect on firm value.*
12	Murekefu, Timothy Mahalang'ang 'a and Ochuodho Peter Ouma. (2012)	*The Relationship Between Dividend Payout and Firm Performance : A Study of Listed Companies in Kenya. European Scientific Journal, 8(9): pp: 199-215.*	Variabel DPR dan PBV	Penelitian dilakukan terhadap Perusahaan di Kenya	*There was a strong positive relationship between dividend payout and firm performance.*

2.2 Kerangka Pemikiran

Rasio rentabilitas digunakan untuk melihat atau mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal. Saat nilai dari rasio rentabilitas perusahaan tinggi, maka para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut baik. Namun sebaliknya, saat nilai dari rasio rentabilitas perusahaan itu rendah, maka para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut kurang baik dan perusahaan dianggap kurang mampu dalam memperoleh laba secara maksimal. Sehingga hal ini akan membuat para investor ragu untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Rentabilitas yang baik menggambarkan bahwa perusahaan bisa memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka pendek (likuiditas) maupun kewajiban kepada para investor dalam bentuk pembayaran dividen. Kewajiban jangka pendek perusahaan yang dilatar belakangi dengan kondisi rentabilitas yang baik bahkan maksimal, maka akan menarik para investor untuk berinvestasi, walau saat nilai kewajiban jangka pendek (likuiditas) perusahaan tersebut naik yang akan mengakibatkan penurunan tingkat pembayaran kewajiban kepada investor dalam bentuk pembagian dividen. Para investor akan tetap berinvestasi dan menilai bahwa perusahaan tersebut baik.

Rentabilitas, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas memiliki pengaruh yang kuat terhadap Nilai Perusahaan. Dimana ketiga rasio ini menjadi penentu dalam menarik perhatian para pemegang sama maupun para calon investor baru. Nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan tersebut bisa memberikan keuntungan atau timbal balik yang baik bagi para investor. Maka dari

itu, diharapkan Nilai Perusahaan akan terus stabil supaya bisa lebih menarik perhatian para investor untuk terus berinvestasi diperusahaan tersebut.

Dari penjelasan diatas, adapun variabel yang digunakan oleh penulis sebagai bahan penelitian dan bisa dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan ketika menghadapi masalah ekonomi global yang fleksibel seperti masalah ekonomi yang dihadapi saat ini yaitu seperti gambar dibawah ini:

2.2.1 Teori Penghubung

a. Hubungan Antara *Net Profit Margin* Dengan Nilai Perusahaan

Penelitian Aisyatul Munawaroh (2014) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibilty Sebagai Variabel Moderating Hasil penelitian variabel NPM dengan nilai perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat nilai NPM akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya dengan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat.

b. Hubungan Antara *Dividend Payout Ratio* Dengan Nilai Perusahaan

Penelitian Andri Sahlal Efendi (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukur Perusahaan, Pertumbuhan

Perusahaan dan Kinerja Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011), hasil dari kesimpulannya adalah Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Hubungan Antara *Quick Ratio* Dengan Nilai Perusahaan

Penelitian Dwi Retno Wulandari (2013) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai *Intervening* Hasil penelitiannya adalah likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.

d. Hubungan Antara *Net Profit Margin* Dengan *Dividend Payout Ratio*

Penelitian Rini Dwiyani Hadiwidjaja (2009) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, dari hasil penelitiannya Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang Paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.

e. Hubungan Antara *Quick Ratio* Dengan *Dividend Payout Ratio*

Penelitian Muhammad Asril Arilaha (2009) yang berjudul Pengaruh Free Cash Flow,Profitabilitas, Likuiditas, Danleverage Terhadap Kebijakan Dividen hasil dari penelitiannya adalah Likuiditas perusahaan tidak memiliki

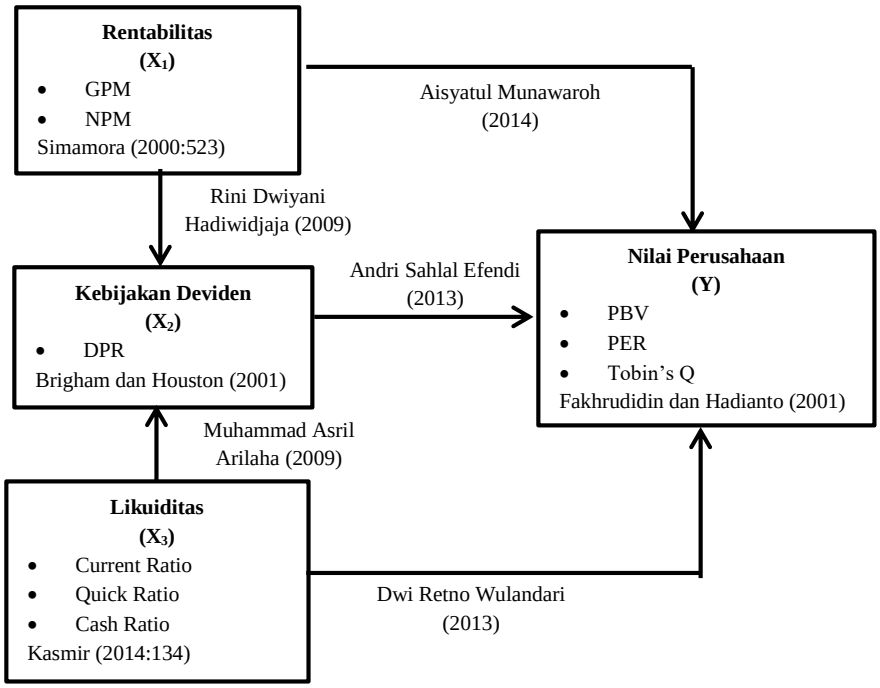
pengaruh terhadap kebijakan dividen. Tinggi rendanya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula.

2.3 Paradigma Pemikiran

Menurut Deddy Mulyana (2003:9) "Paradigma merupakan suatu cara pandang untuk memahami kompleksitas dunia nyata. Paradigma tertanam kuat dalam sosialisasi para penganut dan praktisinya."

Paradigma menunjukkan pada mereka apa yang penting, absah, dan masuk akal. Paradigma juga bersifat normative, meunjukkan kepada praktisinya apa yang harus dilakukan tanpa perlu melalukan pertimbangan eksistensial atau epitemologis yang panjang.

Adapun bentuk paradigma tentang Pengaruh Rentabilitas, Kebijakan Deviden dan Likuditas Terhadap Nilai Perusahaan yang dibahas di dalam penelitian ini bisa dilihat pada gambar berikut.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian Pengaruh Rentabilitas, Kebijakan Dividen dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Tercatat di BEI Pada Tahun 2012-2015

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013:64) menyatakan:

> Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengambilan data.

Hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah peneilitian, belum jawaban yang empirik. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_2 : *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_3 : *Quick Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_4 : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H_5 : *Quick Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*