

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen**

Harmono (2014:12) mengemukakan “Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham”.

Sementara Sundjaja dan Barlian (2003:390) “kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen”.

Sementara menurut Nikiforous (2013) “Dividen merupakan fungsi sebagai pembayaran tunai yang dapat dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham”.

Sementara Menurut Bambang Riyanto (2001:281) mendefinisikan “Kebijakan dividen sebagai politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan)”.

Berdasarkan pengertian – pengertian kebijakan dividen yang dikemukakan oleh para ahli, maka kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian atau penahanan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan , keputusan apapun yang diambil perusahaan mengenai kebijakan dividen maka para investor harus mengikutinya dan mematuhi.

### 2.1.1.2 Teori Kebijakan Deviden

1. Dalam kaitannya mengenai teori kebijakan deviden, terdapat banyak sekali teori tentang kebijakan deviden yang telah dikemukakan oleh para ahli yaitu : *Dividend irrelevance theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani ( 1961 ) mereka menunjukkan bahwa, “Pembayaran deviden tunai tidak mempengaruhi nilai perusahaan dipasar yang efisien karena apapun yang dibayar oleh perusahaan dalam bentuk deviden hal itu dilakukan dengan menjual ekuitas baru.
2. Teori Burung di tangan ( *Bird in the hand-Theory* ) yang dikemukakan oleh Gordon ( 1959 ) menyatakan bahwa deviden ( diistilahkan sebagai burung ditangan ) yang lebih disukai dari ada saldo laba atau laba ditahan ( burung dipepohonan ) karena burung di semak semak tidak mengandung unsur material sebagai deviden mendang ( burung tersebut dapat terbang setiap waktu ). Secara sekilas teori burung ditangan lebih rasional dan mudah dipahami, khususnya terkait dengan kenyataan atau bukti bahwa perusahaan dengan deviden tinggi akan cenderung memiliki risiko paham yang lebih rendah. Hal – hal lain dianggap sama ( konstan) saham dengan risiko yang lebih adalah lebih mahal dari pada saham dengan risiko yang lebih tinggi jika aliran kas harapan yang ada relatif sama. Biaya modal sendiri akan naik jika dividend payout ratio rendah. Itu semua dikarenakan bahwa lebih banyak investor yang memikirkan kebijakan deviden untuk mendapatkan deviden dari pada capital gain. Dalam Information content or

signaling hipotesis teori menyatakan bahwa investor menganggap perubahan deviden sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman deviden kenaikan deviden dan sebaliknya, apabila penurunan kebijakan deviden dilakukan akan menyebabkan penurunan harga saham.

3. Teori perataan ( *Smoohing theory* ) dikemukakan oleh Linter ( 1956 ) yang dilakukan berdasarkan hasil wawancara pada para manajer yang berda di amerika tentang apa yang diyakini oleh para manajer mengenai faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan perusahaan. Teori perataan deviden Lintner ( 1956 ) menyiratkan bahwa besar kecilnya deviden yang dibayarkan tergantung pada laba perusahaan tahun ini dan sebagian laba perusahaan di tahun sebelumnya.
4. *Signaling Theory* Suhadak dan Darmawan dalam Fauzi dan Suhadak (2015:3) menyatakan dalam dividend signaling theory bahwa kenaikan pembayaran deviden oleh perusahaan kepada investor dianggap sebagai berita baik, karena mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga mengakibatkan reaksi positif oleh investor.

### **2.1.1.3 Rumus Kebijakan Dividen**

Dalam mengkaji kebijakan deviden saya sendiri menggunakan rumus Dividend Payout Ratio (DPR) atau Rasio Pembayaran Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

*Dividend Payout Ratio* menurut Riyanto (2008:266) mengemukakan bahwa “*Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*”.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keterangan :

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend Per Share

EPS = Earning Per Share

## **2.1.2 Keputusan Investasi**

### **2.1.2.1 Pengertian Keputusan Investasi**

Sudana ( 2011:3) mengemukakan bahwa “keputusan investasimerupakan suatu keputusan keuangan “

Menurut Sutrisno ( 2012:5) “keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk–bentuk investasi yang akan dapat mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datangtentang aktiva yang harus dibeli perusahaan”.

Selanjutnya Riyanto ( 2010:10 ) mengatakan bahwa “keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara keputusan pendanaan dan kebijakan deviden karena akan berpengaruh langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu berikutnya”.

Pujiati dan Widanar ( 2009 ) mendefinisikan “keputusan investasi sebagai suatu keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana dimasa yang akan datang dengan dana yang

lebih besar dari dana awal yang di keluarkanya pada saat awal investasi sehingga keinginan perusahaan untuk terus berkembang akan semakin jelas dan berkembang”.

Maka dari pengertian investasi yang telah dikemukakan oleh para ahli dapat mengambil kesimpulan bahwa keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil oleh seorang manajer dalam mengalokasikan dana untuk investasi guna mengembangkan usaha dengan harapan mampu mendapatkan keuntungan dari investasi awal yang dilakukan.

### **2.1.2.2 Teori Keputusan Investasi**

Signaling Theory Teori ini signaling pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa” pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan” Wahyudi dan Pawestri dalam Purnamasari, (2015:19).

### **2.1.2.3 Rumus Keputusan Investasi**

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*), dimana PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). PER dirumuskan dengan : (Wijaya dan Wibawa, 2010)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

PER = Price Earning Ratio

EPS = Earning Per Share

Menurut Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa “*Price Earning Ratio* merupakan pendekatan yang lebih populer di kalangan analis saham dan para praktisi”.

Sementara itu Jogiyanto (2010) mengemukakan bahwa “Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*”

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. Secara mudahnya, PER adalah ‘perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan’, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Karena yang menjadi fokus perhitungannya adalah laba bersih yang telah dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten, kita bisa mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukannya secara future alias perkiraan.

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

#### **2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Fama (1998 : 827) mengatakan bahwa “Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya”.

Harga saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Apabila harga saham tinggi maka dapat dipastikan bahwa perusahaan itu memiliki nilai yang baik di masyarakat dan sebaliknya apabila harga saham rendah maka perusahaan dianggap kurang baik di mata masyarakat, karena memiliki nilai yang kurang baik.

Sudarman (2010) mengungkapkan bahwa “ nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas dengan karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambilalih”.

Lestari dkk ( 2012) mengatakan bahwa nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham.

Nilai perusahaan itu sendiri dapat diperbaiki dengan kemampuan para pekerja terutama manajer mengelola sumberdaya yang dimiliki. Nilai dari setiap perusahaan akan menggambarkan citra dan kualitas dari perusahaan sehingga setiap pimpinan harus mampu mengoptimalkan setiap hal dari organisasi sehingga mampu memberikan nilai baik untuk perusahaan. Pada dasarnya penilaian seorang investor terhadap perusahaan dapat dilihat dari pergerakan nilai dari saham yang sedang diperjual belikan di pasar efek, karena pada dasarnya harga sebuah saham

dipasar modal akan mengalami peningkatan atau bahkan bisa mengalami penurunan, apabila kinerja perusahaan mulai menurun atau adanya faktor lain.

### 2.1.3.2 Rumus

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price BookValue* (PBV). Pada penelitian kali ini saya menggunakan PBV karena, PBV ini merupakan indikator yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya.. PBV dirumuskan dengan : (Wijaya dan Wibawa, 2010)

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book Value (BV)}}$$

Price to Book Value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book value-nya. Tryfino ( 2009: 11). Menyatakan bahwa PBV adalah “Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham”.

Tryfino, ( 2009: 10) “Book Value (nilai / harga buku per lembar saham) pada dasarnya mewakili jumlah aset/ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut”.



#### 2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian-penelitian terdahulu tersebut antara lain:

1. Ria dan Ari (2017)

Dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas T+1 (Studi Pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2006-2016)” . Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa : Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 hingga 2016 dengan arah hubungan positif. 2. Investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 hingga 2016. 3. Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas t+1 sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 hingga 2016 dengan arah hubungan positif. 4. Dividen berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas t+1 sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 hingga 2016 dengan arah hubungan positif. 5. Investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas t+1 sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 hingga 2016.

## 2. Ni Luh Putu dan I Ketut

Dalam penelitiannya yang Berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan” hasil penelitian menunjukkan bahwa : Struktur modal dan keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 3. Gany dan Surya

Dalam penelitiannya yang Berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” hasil penelitian menunjukkan bahwa : Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis dalam penelitian ini, didapatkan hasil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh sebesar 17.2% terhadap nilai perusahaan dan 82.8% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

## 4. Lia, Kardinal, dan Trisnadi

Dalam penelitiannya yang Berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan “ Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis dalam penelitian ini, didapatkan Secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

##### 5. Allan Fazri Almamfaozi

Dalam penelitiannya yang Berjudul “Pengaruh Kebijakan Pendanaan Kebijakan Investasi Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Tahun 2010 Sampai 2014 “Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis dalam penelitian ini, didapatkan Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Arie dan Abdul (2012)

Dalam penelitiannya yang Berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan” Variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan

7. Lilian, Mungai and Dr. Eddie (2014 )

*“Effect of Dividend Payout on Market Value of Listed Banks in Kenya ( 2014 ).” research result is The study found a significant and positive relationship between market value and capital structure, corporate earnings, dividend payout ratio and capital market investments in most of the years. It therefore concludes that the dividend policy adopted has a significant impact on market value of banks. The study concludes that there is a relationship between capital structure and market value among listed banking companies in Kenya. The study recommends that commercials banks should consider their profitability, pattern of past dividends, investment opportunities, and capital ownership structure, shareholder’s expectations, tax position of shareholders and access to capital markets in designing a dividend policy. The study also*

*recommends that banks should consider the financial needs of the firms when designing the dividend payout policy.* (Studi ini menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara nilai pasar dan struktur modal, pendapatan perusahaan, rasio pembayaran dividen dan investasi pasar modal di sebagian besar tahun. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diadopsi memiliki dampak signifikan terhadap nilai pasar bank. Studi ini menyimpulkan bahwa ada hubungan antara struktur modal dan nilai pasar di antara perusahaan perbankan yang terdaftar di Kenya. Studi ini merekomendasikan bahwa bank komersial harus mempertimbangkan profitabilitas mereka, pola dividen masa lalu, peluang investasi, dan struktur kepemilikan modal, ekspektasi pemegang saham, posisi pajak pemegang saham dan akses ke pasar modal dalam merancang kebijakan dividen. Studi ini juga merekomendasikan bahwa bank harus mempertimbangkan kebutuhan keuangan perusahaan ketika merancang kebijakan pembayaran dividen. )

8. *Akram Budagaga ( 2017 )*

*“Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach “research result is This study empirically investigated the impact of dividend payments on the value of firms for a sample of 44 businesses listed on the ISE. The study was carried out for a period of 9 years (2007-2015). The empirical estimation is based on the residual income model developed by Ohlson (1995) using fixed effect regression to analyze 1,584 observations. The*

*findings show that there is a significant positive relationship between cash dividends per share and a firm's value; furthermore, book value and residual income (abnormal earning) are significantly related to the value of firms. Therefore, the findings support the notion of the relevance proposition and are consistent with the agency theory explanation. In addition, the case of firms listed on the ISE.* (Penelitian ini secara empiris menyelidiki dampak pembayaran dividen pada nilai perusahaan untuk sampel dari 44 bisnis yang terdaftar di ISE. Penelitian dilakukan untuk jangka waktu 9 tahun (2007-2015). Estimasi empiris didasarkan pada model sisa pendapatan yang dikembangkan oleh Ohlson (1995) menggunakan regresi efek tetap untuk menganalisis 1.584 pengamatan. Temuan menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara dividen tunai per saham dan nilai perusahaan; Selanjutnya, nilai buku dan sisa pendapatan (penghasilan abnormal) secara signifikan terkait dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, temuan mendukung gagasan proposisi relevansi dan konsisten dengan penjelasan teori agensi. Selain itu, teori tidak relevan tidak berlaku dalam kasus perusahaan yang terdaftar di ISE. )

**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

**Tabel 2.1**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1	Ria dan Ari (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas T+1 (Studi Pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2006-2016 )	Variabel DPR, PER dan PBV	path analysis	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa 1) dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan positif; 2) investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; 3) nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas t+1 dengan arah hubungan positif; 4) dividen berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas t+1 dengan arah hubungan positif; 5) investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas t+1.
2	Ni Luh Putu dan I Ketut	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel DPR, PER dan PBV	Variabel : DER	Hasil penelitian yaitu struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
3	Gany dan Surya	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel DPR, PER dan PBV	Variabel : DER	Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis dalam penelitian ini, didapatkan hasil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh sebesar 17.2% terhadap nilai perusahaan dan 82.8% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.
4	Lia, Kardinal, dan Trisnadi	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan )	Variabel DPR, PER dan PBV	Variabel : DER	Hasil penelitian : Secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
5	Allan Fazri Almamfaози	Pengaruh Kebijakan Pendanaan Kebijakan Investasi Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Tahun 2010 Sampai 2014)	Variabel DPR, PER dan PBV	Variabel : ROA	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Arie dan Abdul (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel DPR, PER dan PBV	Variabel : DER	Variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
7	Lilian, Mungai and Dr. Eddie (2014 )	<i>Effect of Dividend Payout on Market Value of Listed Banks in Kenya ( 2014 )</i>	<i>Dividentnpolice, market value</i>	<i>investment opportunitie, and capital ownership structure, shareholder's expectations, tax position of shareholders and access to capital markets</i>	<p><i>The study found a significant and positive relationship between market value and capital structure, corporate earnings, dividend payout ratio and capital market investments in most of the years. It therefore concludes that the dividend policy adopted has a significant impact on market value of banks.</i></p> <p>(Studi ini menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara nilai pasar dan struktur modal, pendapatan perusahaan, rasio pembayaran dividen dan investasi pasar modal di sebagian besar tahun. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diadopsi memiliki dampak signifikan terhadap nilai pasar bank.)</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
8	Akram Budagaga (2017)	<i>Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach</i>	<i>Dividentnpolice, market value</i>	<i>Residual Income Approach</i>	<p><i>The findings show a positive significant relationship between dividend payments and the value of firms. The results tend to support agency cost rather than the signaling hypothesis explanation. Moreover, the study suggests that the dividends irrelevance hypothesis is invalid in the case of firms listed on the (ISE).</i></p> <p>(Temuan menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Hasilnya cenderung mendukung biaya agensi daripada penjelasan hipotesis signaling. Selain itu, penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak relevan dividen tidak valid dalam kasus perusahaan yang terdaftar di (ISE).</p>

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam memajukan suatu usaha atau bisnis tentulah bukan perkara yang mudah, diperlukan keahlian serta kemampuan dalam berspekulasi dalam pengambilan keputusan. Pada era sekarang ini, banyak sekali terdapat para pesaing sehingga bagi para pelaku bisnis harus bekerja lebih ekstra dalam berbagai hal terutama dalam mempertahankan usaha atau bisnis yang dijalani. Dalam penelitian yang saya lakukan kali ini saya meneliti sektor pertanian yang terdapat di BEI ( Bursa Efek Indonesia ). Pada sektor Agricultur ini terbagi menjadi beberapa sub sektor yaitu : sub pertanian, perikanan dan pekebunan. Pada kenyataannya indonesia merupa suatu negara yang di anugrahi sumber daya alam yang melimpah, hampir 1/3 luas dari negara indonesia ini adalah laut dan sisanya adalah daratan yang memiliki kualitas.

Dengan melihat luar biasanya kelebihan alam yang ada di indonesia seharusnya masyarakat mampu mengelola sumberdaya yang dimiliki ini dengan sebaik baiknya. Indonesia merupakan salah satu negara yang berkembang, dalam bursa efek indonesia saja sudah terdaftar sebanyak 550 Emiten. Namun dari sebegitu banyak emiten yang terdaftar, hanya 3,5 % saja emiten yang bergerak pada sektor pertanian. Selain kurangnya emiten yang bergerak di sektor pertanian, sektor pertanian ini pun kurang diminati oleh para investor, malah sektor ini berada di tingkata yang cukup rendah. Tentunya banyak faktor yang

melatar belakanginya mengapa suatu perusahaan kurang diminati oleh para investor yang memiliki dana. Untuk menganalisa faktor penyebabnya biasanya dilakukan analisa fundamental ataupun teknika. Dalam penelitian yang saya lakukan kali ini lebih menitik beratkan pada analisa fundamental yaitu menganalisa terhadap internal perusahaan, dengan menganalisa laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan di pasar bursa efek indonesia.

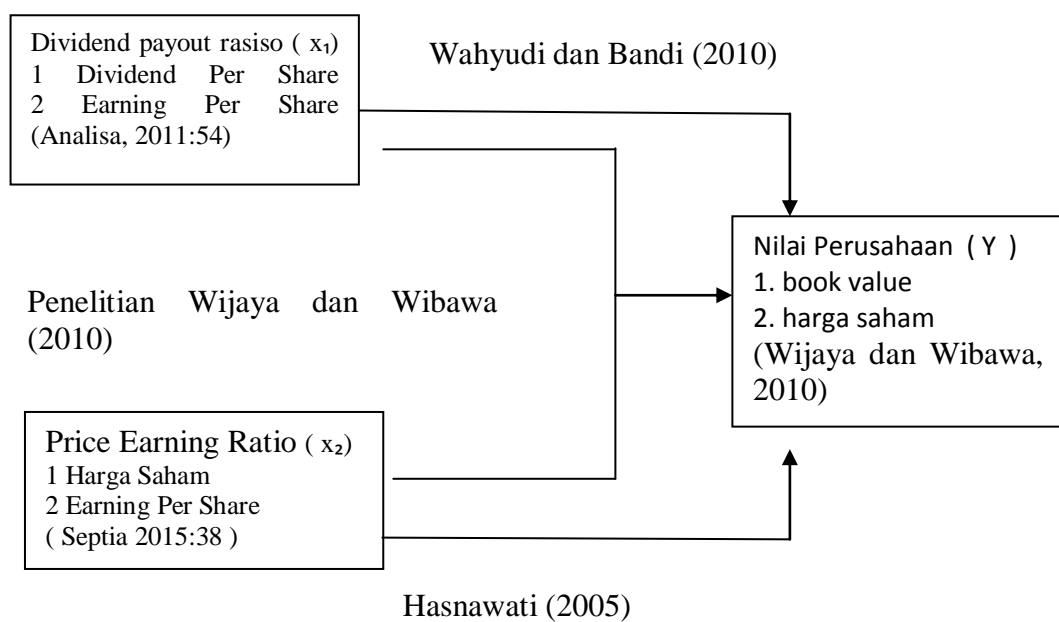
Pada kenyataannya memang seperti itu, harga saham yang beredar dipasar saham dapat menggambarkan kualitas kinerja dari perusahaan itu sendiri, apabila harga sahamnya baik maka pada kenyataannya saham atau perusahaannya baik, dan berlaku sebaliknya, apabila harga saham kurang baik maka perusahaan dianggap kurang baik, atau kinerja dari perusahaan kurang baik. nilai perusahaan itu sendiri sepatutnya dapat diperbaiki yaitu dengan cara meningkatkan kualitas kinerja perusahaan itu sendiri, melakukan evaluasi kinerja, mengevaluasi setiap kebijakan serta mengelola setiap modal yang dimiliki perusahaan dengan sebaik mungkin, sehingga apabila seorang manager suatu perusahaan mampu mengelola berbagai sumberdaya yang dimiliki sebaik mungkin maka besar kemungkinan perusahaan akan mampu bersaing bahkan maju dari perusahaan pesaing lainnya. Maka dari itu, untuk mampu memaksimalkan nilai perusahaan maka seorang manager perusahaan harus mampu mengelola dengan baik keputusan investasi, dan kebijakan deviden.

Karena keputusan investasi yang dilakukan seorang manager

menggambarkan sejauh mana manajer tersebut mampu mengelola dana yang dimiliki, selain keputusan investasi kebijakan dividenpun perlu diperhatikan oleh seorang manager, banyaknya deviden yang dibagikan biasanya berdasarkan hasil dari RUPS( Rapat Umum Pemegang Saham ), namaun tetap perlu dilakukan perhitungan agar semua kebijakan yang terjadi dapat menghasilkan hasil yang optimal. Dari penjelasan di atas maka dapat di buat kaitanya antara kebijakan devide, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas, maka paradigma penelitian dalam penelitian ini optimal. Dari penjelasan di atas maka dapat di buat kaitanya antara kebijakan devide, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



### **2.2.1 Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Wahyudi dan Bandi (2010) menemukan bahwa “kebijakan dividen itu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif”.

Taswan dan Soliha (2002) “Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan .”

### **2.2.2 Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasnawati (2005) mengemukakan bahwa “keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,2 persen sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain

PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatan nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.3 Hubungan Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), penelitian ini bertujuan untuk “mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berhasil memberikan

konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Gany Ibrahim Fenandar, Surya Raharja ( 2012 ) Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap hipotesis dalam penelitian ini, didapatkan hasil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.3 Hipotesis**

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini yaitu:

- H1: Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai bagi perusahaan.
- H2: Keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai bai perusahaan.
- H3 : Kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif secara simultan terhadap nilai perusahaan.