

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signalling theory

Menurut teori sinyal dividen, perusahaan menggunakan dividen untuk memberi sinyal arus kas bebas di masa depan yang lebih tinggi dari yang diproyeksikan. Investor akan memandang kenaikan (amplify) dividen saat ini sebagai sinyal akan hal tersebut manajemen memperkirakan tingkat arus kas bebas masa depan yang lebih besar (lebih rendah) secara permanen jika manajer memiliki informasi pribadi tentang arus kas masa depan atau saat ini. Dividen dibayarkan oleh perusahaan yang baik untuk membedakan dirinya dari perusahaan buruk yang tidak mampu membayar harga tinggi untuk meniru perusahaan yang baik. Menurut S Bhattacharya (1979), Miller dan Rock (1985), dan Miller dan Rock (1985), dan mengenakan pajak kepada John dan Williams (1985) biaya transaksi pembiayaan luar adalah beberapa instrumen mahal yang digunakan untuk mencapai keseimbangan pemisahan. Jensen dan Meckling (1976) percaya bahwa kesulitan keagenan berkembang di perusahaan ketika kepemilikan dan kendali dipisahkan, seperti di perusahaan publik dengan kepemilikan saham tersebar. Dalam organisasi dengan arus kas bebas atau cadangan kas yang besar, para manajer mempunyai insentif untuk melakukan investasi berlebih relatif terhadap tingkat optimal terbaik pertama mereka. Kelebihan investasi berasal dari fitur-fitur yang membangun kerajaan atau rawan keuntungan dari fungsi utilitas manajer. Kenaikan dividen mengurangi jumlah arus kas bebas yang tersedia bagi manajemen, sehingga membatasi masalah investasi berlebih dan menambah nilai bagi perusahaan. Sebaliknya, pemotongan dividen akan meningkatkan kas yang dimiliki para manajer, sehingga memperburuk masalah investasi berlebih.

2.2 Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividen dan sebagian lagi untuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (common stock) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama.

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan redaksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen.

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen terutama berkaitan dengan keputusan mengenai pembayaran dan retensi dividen. laser (2000) menggambarannya sebagai praktik yang diadopsi oleh manajer dalam membuat keputusan pembayaran dividen. Ini merinci jumlah uang tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dan apa yang harus ditahan oleh perusahaan untuk investasi lebih lanjut. Ini adalah keputusan yang mempertimbangkan jumlah keuntungan yang akan ditahan dan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan (Watson & Head,2005). Tujuan dari kebijakan dividen perusahaan adalah untuk konsisten dengan tujuan keseluruhan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham karena tujuan setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari investasinya.

Menurut Eugene dan Houston (2004), ada beberapa teori kebijakan dividen diantaranya yaitu:

- **Dividend Irrelevance Theory**

Dalam teori dividend irrelevance menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan jika laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Untuk itu, pemegang saham bisa menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk capital gain.

- **The Bird in Hand Theory**

Dalam teori ini menyatakan investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa dividen dibanding menunggu capital gain. Dividen lebih baik dari saldo laba sebab pada akhirnya saldo laba memungkinkan tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan. Biaya ekuitas akan naik apabila dividen dikurangi, sebab pemegang saham akan membayarkan keuntungan yang lebih tinggi dan pertimbangan risiko dan kepastian akan reinvestasinya. Sebaliknya, biaya ekuitas akan mengalami penurunan seiring peningkatan pembayaran dividen sebab investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen.

- **Tax Preference Theory**

Teori tax preference menyatakan bahwa investor menginginkan perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan digunakan untuk membiayai investasi dibanding dividen dalam bentuk kas. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan menentukan dividend payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Sebab dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dibanding capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan

dividen yield yang tinggi.

Kebijakan dividend biasanya dihitung dengan rumus DPR (dividend payout ratio) yaitu:

$$DPR = \text{Dividend per share} : \text{Earning per share}$$

2.4 Landasan perilaku

Perilaku diterjemahkan dari bahasa Inggris “behavior” dan sering digunakan dalam bahasa sehari-hari, namun sering kali pengertian perilaku ditafsirkan secara berbeda antara satu orang dengan yang lainnya. Dalam pengertian umum, perilaku adalah segala perbuatan atau tindakan yang dilakukan oleh makhluk hidup (Notoatmojo, 1985:84). Perilaku juga sering diartikan sebagai tindakan atau kegiatan yang ditampilkan seseorang dalam hubungannya dengan orang lain dan lingkungan disekitarnya (Syaaf, 2007:112).

2.4.1 Penghindaran Kerugian

Teori prospek yang dikemukakan oleh psikolog Kahneman dan Tversky (1979) adalah asimetri tentang pengambilan keputusan untung dan rugi. Dividen sebagai keuntungan deterministik mengurangi eksposur terhadap guncangan di masa depan. Jika terdapat probabilitas positif bahwa guncangan di masa depan menyebabkan pengembalian negatif, dividen dapat digunakan untuk mengurangi eksposur terhadap potensi kerugian di masa depan. Hasil ini didorong oleh kelengkungan spesifik dari fungsi nilai, yang memiliki ketegaran menurut teori prospek, yang menyiratkan bahwa menghindari kerugian lebih penting daripada memperoleh keuntungan dengan ukuran yang sama. Shiller (1998) menemukan bahwa orang merasakan sakitnya penyesalan ketika mereka melakukan kesalahan. Oleh karena itu, penghindaran kerugian adalah kasus penghindaran penyesalan. Karena "penghindaran kerugian", manajer dapat menghindari potensi kerugian di masa depan dengan melakukan manajemen laba. Sementara itu, manajer akan membayar dividen untuk memenuhi kebutuhan investor.

penghindaran kerugian dapat dihitung dengan profitabilitas dan manajemen laba riil.

$$\text{Profitabilitas} = \text{ROA}$$

$$\text{Manajemen laba riil} = \text{REM} = \text{ABPROD} - \text{ABDISX} - \text{ABCFO}$$

2.5 Strategi bisnis

Strategi merupakan alat untuk mencapai tujuan. Dalam perkembangannya, konsep mengenai strategi terus berkembang, hal ini dapat ditunjukkan oleh adanya perbedaan konsep mengenai strategi. Menurut Hariadi (2003: 34) strategi bisnis merupakan rencana strategi yang terjadi pada tingkat divisi dan dimaksudkan bagaimana membangun dan memperkuat posisi bersaing produk dan jasa perusahaan dalam industri atau pasar tertentu yang dilayani oleh divisi tersebut. Menurut Pearce dan Robinson (2013) Strategi adalah ‘rencana main’ suatu perusahaan. Strategi mencerminkan kesadaran perusahaan mengenai bagaimana, kapan dan dimana ia harus bersaing menghadapi lawan dan dengan maksud tertentu.

Meskipun banyak penelitian yang meneliti pengaruh strategi bisnis terhadap pelaporan keuangan dan biaya audit (Bentley et al., 2013), agresivitas pajak (Higgins et al., 2015), efisiensi investasi (Navissi et al., 2017), risiko kejatuhan harga saham (Habib et al., 2018a), keterbacaan laporan tahunan (Habib et al., 2018b), masih sedikit penelitian yang meneliti pengaruh strategi bisnis terhadap kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya telah mengidentifikasi keunggulan tipologi Miles dkk. (1978) dan Miles dan Snow (2003) dibandingkan dengan tipologi lainnya (Hambrick, 1983; Bentley dkk., 2013). Miles dkk. (1978) dan Miles dan Snow (2003) mendefinisikan prospectors sebagai perusahaan yang mengikuti strategi inovatif, cenderung mengeksplorasi produk baru dan peluang pasar. Oleh karena itu, perusahaan prospectors cenderung menjaga likuiditas terhadap potensi biaya pembiayaan terhadap risiko dan ketidakpastian, dan menjaga stabilitas. Sebuah perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan

manfaat dari laba ditahan ketika merumuskan kebijakan dividen tertentu. Di satu sisi, manajer cenderung menahan laba daripada membayar dividen, jika ada sejumlah besar peluang pertumbuhan yang cukup besar. Manajer mempertimbangkan keuntungan dari reinvestasi akan lebih tinggi daripada biaya, yang sejalan dengan para pencari laba. Di sisi lain, karena perusahaan yang sudah matang dengan profitabilitas yang meningkat memiliki peluang investasi yang lebih sedikit, maka biaya reinvestasi akan lebih besar daripada keuntungannya. Manajer cenderung membagikan dividen tunai dari pada menyimpan laba untuk investasi baru, yang sejalan dengan para defender (DeAngelo et al., 2006; Huang dan Paul, 2017). Strategi bisnis dapat diukur dengan, menggunakan size yaitu, menghitung logaritma natural dari total asset. lalu menggunakan Leverage, yaitu dengan

$$\frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL ASET}}$$

2.6 Penelitian terdahulu

Berikut merupakan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang telah dilakukan antara lain dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut :

Tabel 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

NO	Nama & Tahun	Judul	Variabel/Indikator	Metode	Hasil
1	Liao W-J, Lin Y-E, Li X-Z dan Chih H-H (2022)	The Effects of Behavioral Foundations and Business Strategy on Corporate Dividend Policy	X1: Landasan perilaku X2: Strategi bisnis Y: Dividend policy Indikator X1: penghindaran kerugian X2: size, leverage Y: DPR,DY	-	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, perusahaan yang melakukan penghindaran kerugian cenderung membayar dividen, dan penelitian ini menunjukkan strategi bisnis perusahaan mempengaruhi pembiayaan dividen.
2	Muhammad nurul hoque,Reza M.monem, Tony van Zijl (2023)	Business strategy, cash holdings, and dividend payouts	X1: bussines strategy X2: cash holding Y: Dividend payouts Indikator X1: rasio penelitian dan pengembangan terhadap penjualan (R&D_S5), rasio jumlah karyawan terhadap penjualan		hasil penelitian menunjukkan bahwa mengidentifikasi strategi bisnis perusahaan secara signifikan membantu untuk memahami kepemilikan kas perusahaan dan keputusan

			(EMP_S5), perubahan total pendapatan (REV_S5), rasio biaya pemasaran terhadap penjualan (SGA_S5), fluktuasi karyawan (σ (EMP_S5)), intensitas modal (CAP_S5) X2: periode konversi persediaan + periode penerimaan rata- rata-periode penangguhan utang Y: DPR		pembayaran dividen
--	--	--	--	--	-----------------------

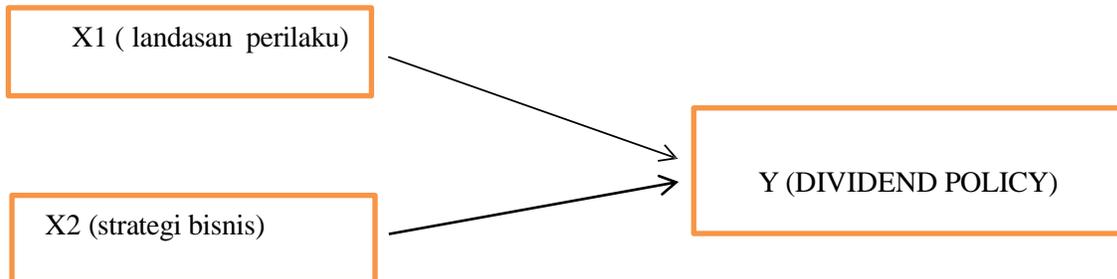
3	Nindi Apriliyona, Nur Fadrijh Asyik (2020)	PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN (2020)	<p>X1: Likuiditas X2: Ukuran Perusahaan X3: LEVERAGE X4: Profitabilitas</p> <p>Y:kebijakan dividen</p> <p>Indicator</p> <p>X1:current ratio X2: LN Total aset X3: DER X4: ROE Y: DPR</p>	<p>kausal komprati f</p>	<p>Hasil penelitian membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividen artinya semakin tinggi profitabilitas, maka kebijakan dividen akan semakin meningkat. Leverage berpengaruh terhadap dividen, hal ini mencerminkan nilai dari hutang perusahaan untuk memprediksi perilaku dari kebijakan dividen perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar ukuran perusahaan diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan earning yang lebih besar .Tetapi likuiditas yang diproksi oleh current ratio tidak berpengaruh terhadap dividen, artinya berapapun besar atau kecil</p>
---	--	--	---	------------------------------------	---

4	Budi Chandra, Novia Junita (2021)	Tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen di Indonesia	<p>X1: tata kelola perusahaan</p> <p>X2: Manajemen laba</p> <p>Y: Kebijakan dividen</p> <p>Indikator</p> <p>X1: ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan individual, kepemilikan institusional</p> <p>X2: $Tat = NIt - OCFt(1)$</p> <p>$NDA_t = \alpha_1 [1/At_1] + \alpha_2 [(\Delta Rev - \Delta Rec)/At-1] + \alpha_3 [PPE/At-1](2)$</p> <p>$DA_t = TAt -$</p>	<p>perubahan current ratio tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan.</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif kepemilikan individual dan kepemilikan institusional, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
---	-----------------------------------	---	---	--

5	Arifa Nur Azizah , Riana R Dewi, Purnama Siddi (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)	<p>NDAt(3) Y: DPR</p> <p>X1: Ukuran perusahaan X2: Profitabilitas X3: leverage X4: likuiditas X5: sales growth</p> <p>Indikator X1: LN Total Aset X2: ROA X3: DER X4: Current Ratio X5: penjualan – penjualan t1/penjualan t1</p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga Semakin besar ukuran perusahaan maka kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan meningkat, Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga semakin besar jumlah laba yang dihasilkan perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan meningkat, Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi leverage perusahaan maka kebijakan dividennya akan semakin rendah, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga besar kecilnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, Sales growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen,</p>
---	---	--	---	---

6	Wafiq Shaleh, Viska Ayu Margyanita, Zulfikry Sukarno, Orfyanny S Themba (2023)	PENGARUH RETURN ON ASSET DAN DEBT TO EQUITY RATIO, TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA TBK.	X1: ROA X2: DER Y: KEBIJAKAN DIVIDEN	sehingga besar kecilnya tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Setelah melakukan uji hipotesis, didapati bahwa secara parsial Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen, dan Debt to Equity Ratio berpengaruh negative dan signifikan terhadap Kebijakan dividen.
---	--	--	--	--

2.7 Kerangka pikir



Gambar 2.1 kerangka pikir

2.8 pengembangan hypothesis

2.8.1 Pengaruh landasan perilaku terhadap kebijakan dividen

Penelitian dari , Liao W-J, Lin Y-E, Li X-Z dan Chih H-H (2022) menyatakan penelitian ini menunjukkan bahwa landasan perilaku dari perusahaan yang melakukan penghindaran kerugian cenderung membayar dividen.

H1 : Landasan perilaku berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.8.2 Pengaruh strategi bisnis terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian dari Muhammad nurul hoque, Reza M. monem, Tony van Zijl (2023) menunjukkan mengidentifikasi strategi bisnis perusahaan secara signifikan membantu untuk memahami kepemilikan kas perusahaan dan keputusan pembayaran dividen

H2: Strategi bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen