

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal(Signalling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh (Spence, 1973) menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih banyak (seperti manajemen perusahaan) perlu memberikan sinyal kepada pihak lain (seperti investor) yang tidak memiliki akses langsung ke informasi tersebut. Investor sering kali berusaha menafsirkan sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui pengumuman dividen untuk mengidentifikasi potensi keuntungan di masa depan. Ketika manajemen perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, mereka mungkin ingin menyampaikan informasi yang lebih baik mengenai stabilitas dan prospek perusahaan kepada pasar. Investor akan menanggapi sinyal ini dengan membeli saham jika mereka melihat pengumuman dividen sebagai indikasi yang baik, atau menjual saham jika mereka melihatnya sebagai sinyal negatif.

Teori sinyal atau (*signalling theory*) merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. *Signalling theory* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2012).

(Spence, 1973) menjelaskan perusahaan memberikan sinyal berisi informasi tentang peluang perusahaan kepada pasar, hubungan pengaruh kebijakan dividen pada return saham dilandasi oleh signalling theory. Menurut (Gennusi & Maharani, 2021) teori sinyal ialah suatu perusahaan memberikan sinyal berisi informasi tentang peluang perusahaan kepada pasar. Manajer biasanya memanfaatkan informasi ini dalam rangka memberikan sinyal kepada pemilik

saham bahwa perusahaan memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan lain. Para pemegang saham melihat sinyal tersebut sebagai peluang perusahaan untuk memiliki pendanaan yang lebih baik yang digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. “*Signalling theory*” hal yang sangat berguna bagi pemegang saham karena dapat mendapatkan suatu informasi melalui sinyal yang diumumkan para manajer di pasar. Menurut (Purwaningsih & Lestari, 2021) Teori sinyal merupakan teori utama yang digunakan untuk memahami pengaruh perusahaan memberikan sinyal kepada pasar.

(Spence, 1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki informasi lebih baik tentang kondisi keuangan mereka akan menggunakan "sinyal" untuk mengkomunikasikan informasi ini kepada pasar yang tidak memiliki akses langsung ke informasi tersebut. Dalam konteks pasar modal, pengumuman dividen oleh perusahaan sering kali digunakan sebagai sinyal mengenai kinerja masa depan perusahaan. Dengan kata lain, pengumuman dividen yang lebih tinggi atau lebih rendah dari yang diharapkan dapat memberikan informasi tentang kesehatan finansial perusahaan dan prospek masa depannya.

Menurut teori ini, jika perusahaan meningkatkan dividen atau mempertahankannya pada level yang stabil, ini sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas yang kuat dan prospek yang baik. Sebaliknya, pemotongan dividen dapat dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masalah keuangan atau prospek masa depan yang kurang baik.

2.2 Saham

Saham (stocks) adalah surat tanda bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut shares merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Selanjutnya saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*) (Jogiyanto, 2010). Saham dapat didefinisikan

sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, investor memiliki klaim atas pendapatan dan aset perusahaan tersebut.

Menurut (Fahmi, 2014) “saham adalah Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.

Adapun saham terbagi menjadi dua bagian yaitu :

1. *Common stock* (Saham biasa), menurut (Fahmi, 2014) “adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen”.
2. *Preferred stock* (Saham preferen), menurut (Fahmi, 2014) “adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferen stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferen stock*), dan saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferen stock*)”.

2.3 Return Saham

Menurut (Jogiyanto, 2010) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat 76 keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut return, baik secara langsung maupun tidak langsung. Alasan untuk berinvestasi adalah untuk

memperoleh keuntungan yang optimal. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut return. Return yang diharapkan oleh seseorang merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*oportunity cost*) dan risiko inflasi.

Konsep return atau kembalian menurut Ang dalam (Sudirman, 2015) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Menurut (Brigham & Houston, 2006) “Return saham adalah selisih antara jumlah yang di terima dan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”.

Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2006), return adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengancara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen. Dalam hal ini, return sahamyang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yanglalu. Berdasarkan definisi tersebut return saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R = Return saham

P_t = Harga saham pada periode sekarang (Periode Penutupan)

P_{t-1} = Harga saham pada periode tahun sebelumnya

2.4 Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan (Simamora, 2000).

Kurangnya dana ataupun posisi kas yang sangat ketat dapat memaksa direksi perusahaan untuk mengurangi atau bahkan meniadakan pembayaran dividen. Keputusan distribusi itu mestilah dipikirkan secara masak-masak karena dividen sering menjadi elemen kunci dalam imbalan yang diharapkan oleh para pemodal dari saham yang dimilikinya. Harga pasar saham kerap jatuh secara dramatis pada saat deklarasi dividen ternyata lebih kecil daripada yang diprediksi sebelumnya. Sebagian besar perusahaan mencoba mempertahankan catatan pembayaran dividen yang stabil dalam upaya membuat saham mereka kelihatan memikat bagi para pemodal. Dividen dapat dibayarkan sekali setahun atau setiap semesteran.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagiandividen saham tersebut.

2.5 Kebijakan Deviden

Menurut (Sartono, 2014), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen pada dasarnya melibatkan

tentang kedua belah pihak dengan kepentingan yang berbeda dan bertolak belakang pemegang saham (*principals*) yang keuntungannya akan dibayarkan sebagai dividen dan manajer perusahaan (*agent*) yang menginginkan pendapatan ditahan untuk membiayai investasi perusahaan untuk pengembangan masa mendatang (Gennusi & Maharani, 2021).

Menurut teori signaling, dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan yang tercermin dalam return saham. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkatkan tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal ini sebaliknya akan terjadi. Jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2000).

Dividen kas merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila mendapatkan laba. Harga saham dipengaruhi oleh

tingkat pertumbuhan dividen. Besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat dipergunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga memperkecil pertumbuhan dividen. Dari keterangan diatas ternyata kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. DPR banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen (Jogiyanto, 2010) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jadi *dividend payout ratio* merupakan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung DPR yaitu:

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

Menurut (Sutrisno, 2000), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain :

1. Posisi solvabilitas perusahaan
2. Posisi likuiditas perusahaan

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

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak lepas dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan sehinggadijadikan sebagai pedoman dalam melakukan penelitian ini.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneltian & tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Serniati Zebua (2018)	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham Di Burs Efek Indonesia	Deviden,Return Saham	Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan postiiif antara pengumuman deviden dengan return saham. Besarnya pengaruh pengumuman deviden terhadap return saham adalah sebesar 23,80 %, sedangkan sisanya sebesar 76,20 % dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain selain pengumuman deviden.
2	Yesita, Laili & Widia	Pengaruh Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen, Return Saham	Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga

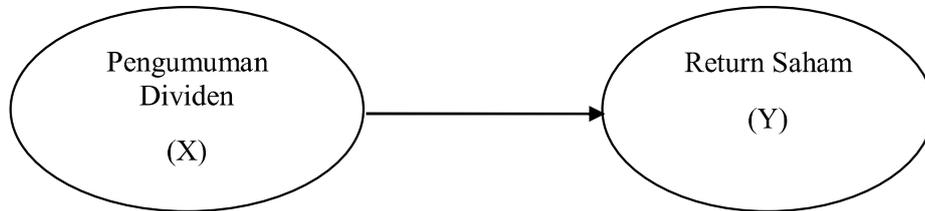
	(2019)	Terhadap Return pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia		saham yang artinya jika rasio pembayaran dividen tinggi maka harga saham (Return Saham) juga tinggi.
3	Wiwi dan Novera (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Return On Asset dan Return On Equity Terhadap Return Saham	Return Saham, Dividend Payout Ration, Return On Assets, Return on Equity	1) Kebijakan dividen, return on assets dan return on equity semuanya memiliki pengaruh yang simultan terhadap kebijakan dividen. 2) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham yang berarti semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif.
4	Putri Pratiwi (2015)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang	Stock Return, Kebijakan Dividend, ROA	Return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA yang dicapai oleh perusahaan maka return saham semakin tinggi

		Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia		yang diperoleh pemegang saham. Firm size berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa <i>firm size</i> tidak dapat mempengaruhi return saham Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
5	Rangga Budiarta Priadi (2018)	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex Dividen	Dividen, Harga Saham	Pengumuman Dividen tidak mengakibatkan perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah ex-Dividen date yang artinya adalah Dividen bukan satu-satunya informasi yang memberikan dampak positif untuk investor karena nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aset perusahaan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan dan menguji ada tidaknya hubungan antara variabel dependen yaitu pengumuman deviden, variabel independen yaitu

return saham. Adapun hasil uraian tersebut maka peneliti membuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar2.1
Kerangka Konseptual

2.8 Bangunan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham

Pengumuman dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan return sahamnya, namun dampaknya dapat berbeda-beda tergantung pada berbagai faktor, termasuk ekspektasi pasar, jenis dividen yang diumumkan, serta kondisi perusahaan dan ekonomi secara keseluruhan. Pengumuman dividen sering kali dipandang sebagai sinyal bagi investor. Ketika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, pasar sering menganggap hal ini sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depan yang cerah. Sebaliknya, jika perusahaan menurunkan atau menghapuskan dividen, hal ini bisa diartikan sebagai sinyal adanya masalah keuangan atau ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan.

Pengumuman dividen memiliki potensi untuk mempengaruhi return saham, terutama dalam jangka pendek. Peningkatan dividen biasanya dipandang sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan permintaan terhadap saham dan menyebabkan kenaikan harga saham, sedangkan pengurangan dividen dapat menandakan masalah keuangan atau ketidakpastian yang dapat menyebabkan penurunan harga saham. Namun, pengaruh ini sangat bergantung pada konteks perusahaan, kondisi pasar, dan ekspektasi investor.

Dengan adanya pembagian dividen kepada investor secara berkala setiap tahunnya, maka ada pandangan positif terhadap perusahaan tersebut di Pasar Bursa. Pandangan positif tersebut timbul karena keuntungan yang didapatkan selama satu tahun masih dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Dari timbulnya pandangan positif tersebut maka permintaan terhadap saham perusahaan akan naik dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap return saham perusahaan itu sendiri.

Oleh karena itu hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini yaitu :

H₁: Pengumuman Dividen berpengaruh terhadap return saham.