

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. *Clean Surplus Theory*

Clean surplus theory adalah teori yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin pada angka akuntansi dalam sebuah komponen laba rugi dan neraca (Feltham & Ohlson, 1995). *Clean surplus* mengasumsikan kondisi pasar ideal di pasar modal dan telah berhasil menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan secara aktual (Scott, 2012). Teori ini menekankan bahwa informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan dapat menjadi prediksi dan analisis untuk menggambarkan nilai suatu perusahaan yang ditunjukkan dalam neraca dan laporan laba rugi. Oleh karena itu, laporan keuangan tidak hanya sebagai informasi bagi pihak yang berkepentingan, tetapi bisa juga menjadi pengukuran kinerja dari perusahaan.

2.2. **Teori Keagenan**

Teori keagenan digunakan untuk memahami hubungan di mana seseorang atau sekelompok orang (*principal*) menggunakan jasa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa aktivitas atas nama mereka (Rankin et al., 2018). *Principal* akan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Oleh karena itu, hak ini sering dikenal sebagai hubungan keagenan.

Jika *principal* dan agen mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka agen akan bertindak sesuai dengan

kepentingan *principal*. Masalah keagenan akan muncul saat pihak *principal* dan agen memiliki tujuan yang berbeda.

Dalam suatu perusahaan, permasalahan antara pihak *principal* dan agen juga dapat timbul karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi muncul saat saat agen memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan *principal* dan agen mencoba untuk mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan memaksimalkan nilai perusahaan. Asimetri informasi ini dapat merugikan pihak investor karena manajemen cenderung akan merekayasa suatu laporan keuangan sehingga laporan tersebut tidak mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya dan dapat berdampak pada pengambilan keputusan yang keliru oleh investor. Risiko bahwa manajer mungkin melakukan tindakan yang merugikan pemilik atau pelaku lainnya sering disebut *moral hazard* (Rankin et al., 2018).

2.3. Kebijakan Dividen

2.3.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan pembagian pendapatan untuk dapat dibagikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham (dividen) atau dapat digunakan oleh perusahaan (laba ditahan) (Rankin et al., 2018). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan & Pudjiastuti, 2015).

Pembagian dividen tergantung pada kebijakan yang dihasilkan pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat

mengalami perubahan dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Kebijakan dividen merupakan hal yang sulit bagi manajemen perusahaan, sehingga tidak mudah untuk memprediksi pengembalian dalam bentuk dividen (Suharli & Oktorina, 2006). Untuk menjaga dua kepentingan tersebut diperlukan kebijakan dividen yang optimal.

2.3.2. Teori Kebijakan Dividen

1. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikembangkan oleh Merton Miller dan Fanco Modigliani dan dikenal sebagai teori MM. Kebijakan dividen pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan maupun biaya modalnya (Bringham & Houston, 2006). Jika kebijakan dividen tidak berpengaruh yang signifikan, maka kebijakan tersebut akan tidak relevan. MM membuktikan pendapatnya secara matematis dengan berbagai asumsi:

- a. Tidak ada pajak pendapatan.
- b. Tidak ada biaya transaksi.
- c. *Leverage* keuangan tidak mempengaruhi biaya modal.
- d. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek masa depan perusahaan.
- e. Pembagian dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan.
- f. Kebijakan penganggaran modal perusahaan adalah independen dari kebijakan dividen.

Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya bergantung pada tingkat pengembalian yang diharapkan atas asetnya dan bukan pada bagaimana laba didistribusikan, baik sebagai dividen ataupun laba ditahan. *Dividend irrelevance theory* lebih didasarkan pada teori ekonomi dengan asumsi-asumsi sederhana dan validitas suatu teori yang harus diuji secara empiris.

2. *Bird-In-The Hand Theory*

Pembagian dividen dan penetapan rasio pembayaran di perusahaan yang semakin besar akan meningkatkan harga pasar saham perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2006). Investor lebih memilih dividen sebagai pendapatan daripada *capital gain* karena merasa aman dan yakin bahwa dividen memiliki rasio yang lebih kecil. Sementara *capital gain* digunakan untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan agar tercipta keseimbangan pendanaan perusahaan.

3. *Agency Cost Theory*

Agency theory merupakan kekuasaan untuk membuat keputusan yang diberikan oleh pemegang saham kepada manajer (Brigham & Houston, 2006). Hal ini dapat menciptakan konflik kepentingan dikarenakan perbedaan pandangan antara pemegang saham dan manajer yang biasanya terjadi karena manajer kurang terbuka terhadap para pemegang saham mengenai dividen yang mereka tanamkan. Hubungan keagenan terjadi ketika individu yang disebut sebagai organisasi lain (agen) melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. *Agency cost* dapat timbul antara pemegang saham dan kreditur yang memiliki klaim atas aset perusahaan untuk membayar bunga dan pokok bunga, juga memiliki klaim saat perusahaan mengalami kebangkrutan.

4. Tax Differential Theory

Tax differential theory merupakan suatu teori yang menjelaskan bahwa adanya pajak yang timbul terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* membuat para investor cenderung lebih menyukai *capital gain* (Bringham & Houston, 2006). Hal ini dikarenakan *capital gain* dapat menunda pembayaran pajak. Terdapat beberapa kendala yang perusahaan hadapi dalam membagikan dividen:

a. Kas yang Tidak Mencukupi

Dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan utang dan persediaan. Jika tidak, perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas saat kontrak ditandatangani.

b. Hambatan Kontrak

Ketika terjadi masalah likuiditas atau pembiayaan, kreditur dapat mensyaratkan pembatasan dividen sehubungan dengan perjanjian utang yang dibuat. Dalam kondisi tersebut, perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan dividen untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modalnya (*Debt to Equity Ratio*) dan likuiditas perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.

c. Aspek Legal

Pembayaran dividen dapat dikaitkan dengan persyaratan tertentu, seperti batasan laba ditahan yang harus dipenuhi sebelum dividen dibayarkan. Hal tersebut dilakukan agar perusahaan tidak menyesatkan investor karena informasi yang terkandung mengenai dividen akan memberi tanda bagi para

investor. Informasi yang didapatkan akan digunakan sebagai panduan saat melakukan perdagangan saham.

2.3.3. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham ditentukan oleh kebijakan dividen. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan (Weston & Bringham, 2001). Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. **Ketentuan hukum**

Ketentuan perundang-undangan menetapkan bahwa dividen harus dibayarkan baik dari laba usaha tahun ini ataupun tahun sebelumnya yang terkandung dalam akun laba ditahan. Pentingnya ketentuan hukum sebagai kerangka untuk merumuskan masing-masing kebijakan. Dalam ketentuan tersebut, faktor keuangan dan ekonomi memegang peranan besar dalam kebijakan dividen.

2. **Posisi likuiditas**

Laba yang disimpan dalam akun laba ditahan pada umumnya diinvestasikan dalam aktiva demi kelanjutan usaha. Laba ditahan tahun lalu diinvestasikan dalam pabrik, peralatan, persediaan, dan aset lainnya, serta tidak lagi disimpan dalam bentuk tunai. Walaupun ada laba yang dilaporkan, tetapi perusahaan tidak dapat membayarnya sebagai dividen karena posisi likuiditas. Perusahaan yang sedang berkembang dengan laba yang besar, terkadang masih membutuhkan banyak dana. Hal tersebut menyebabkan perusahaan tetap memilih untuk tidak membayar dividen.

3. Kebutuhan melunasi utang

Pada saat memodali ekspansi, perusahaan harus berhutang atau sebagai substitusi bentuk permodalan lainnya.

4. Batasan-batasan dalam kontrak hutang

Kontrak hutang yang bersifat jangka panjang, sering kali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Pembatasan tersebut dirancang untuk melindungi posisi kreditur.

5. Tingkat ekspansi aktiva

Semakin tinggi tingkat ekspansi perusahaan, maka semakin tinggi kebutuhan pembiayaan untuk memanfaatkan ekspansi kekayaannya. Semakin besar pendanaan di masa depan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan mampu mempertahankan pendapatannya.

6. Tingkat pengembalian investasi baru

Tingkat pengembalian aktiva juga menentukan dalam kebijakan dividen perusahaan, yakni apakah perusahaan akan membayar laba dalam bentuk dividen atau menahan dalam bentuk laba ditahan.

7. Stabilitas pendapatan

Perusahaan dengan pendapatan yang stabil, sering kali tepat dalam meramal pendapatannya dimasa depan. Sedangkan perusahaan yang labil harus berhati-hati dalam menjaga margin keuntungan tetap tinggi karena perusahaan tidak yakin bahwa keuntungan yang diharapkan akan terwujud.

8. Kemudahan mencapai pasar modal

Perusahaan yang besar dan mapan dengan profitabilitas tinggi atau memiliki pendapatan yang stabil, umumnya perusahaan tersebut memiliki akses yang mudah ke pasar modal dan bentuk modal eksternal lainnya.

9. Pengendalian

Variabel penting lainnya adalah pengaruh sumber modal alternatif atas keadaan pengendalian perusahaan.

10. Posisi perpajakan pemegang saham

Posisi perpajakan para pemegang saham perseroan sangat mempengaruhi keinginan untuk mendapatkan dividen. Terkadang terdapat konflik yang timbul antara pemegang saham yang termasuk *tax bracket* pendapatan tinggi dengan pemegang saham yang *tax bracket* pendapatan rendah.

11. Pajak atas akumulasi pendapatan tak wajar

Untuk mencegah para pemegang saham kaya menggunakan perusahaan sebagai dompet uang berbentuk badan hukum guna menghindari pengenaan pajak penghasilan pribadi yang tinggi.

2.4. Manajemen Laba

2.4.1. Definisi Manajemen Laba

Manajemen laba adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi, atau aksi nyata, yang mempengaruhi laba sehingga mencapai sasaran dengan melaporkan laba tertentu (Scott, 2012). Manajemen laba adalah tindakan manajer untuk menaikkan atau menurunkan laba

periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan atau penurunan keuntungan ekonomi perusahaan jangka panjang (Sulisyanto, 2008).

Terdapat tiga hipotesis PAT (*Positive Accounting Theory*) yang menjadi dasar pemikiran mengenai manajemen laba (Watts & Zimmernan, 1986):

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Hipotesis ini menunjukkan bahwa manajer pada perusahaan yang akan memberikan bonus, cenderung lebih memilih metode akuntansi yang dapat menaikkan laba periode satu ke periode berikutnya. Konsep ini memotivasi manajer untuk mengelola laba. Manajer akan mengelola laba pada laporan keuangan agar selalu bisa mencapai tingkat kinerja yang memberikan bonus.

2. *Debt Equity Hypothesis (Debt Covenant Hypothesis)*

Hipotesis ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menghadapi kesulitan membayar utang akan membuat manajer perusahaan mengelola laba yang dapat menaikkan laba dan pendapatan, serta cenderung melanggar perjanjian utang apabila hal tersebut memberikan keuntungan dan manfaat. Keuntungan tersebut berupa mengelola laba agar kewajiban utang dapat ditunda untuk periode berikutnya sehingga pihak yang ingin mengetahui kondisi perusahaan memperoleh informasi yang salah.

3. *Political Cost Hypothesis (Size Hypothesis)*

Hipotesis ini menunjukkan jika biaya politis semakin besar maka manajer memilih metode akuntansi yang akan memperkecil laba dengan menggunakan laba periode sekarang ke laba periode berikutnya. Konsep ini membahas bahwa manajer

perusahaan cenderung melanggar regulasi pemerintah. Manajer akan mengelola laba agar kewajiban pembayaran tidak terlalu tinggi sehingga alokasi laba sesuai dengan kemauan perusahaan.

2.4.2. Motivasi Manajemen Laba

Terdapat beberapa hal yang memotivasi melakukan manajemen laba (Sulistiawan dkk, 2011), yaitu:

1. Motivasi Bonus

Dalam sebuah perjanjian bisnis, pemegang saham akan memberikan sejumlah insentif dan bonus sebagai *feedback* atau evaluasi atas kinerja manajer dalam menjalankan operasional perusahaan. Insentif ini diberikan dalam jumlah relatif tetap dan rutin. Sementara bonus yang relatif lebih besar nilainya hanya akan diberikan ketika kinerja manajer berada di area pencapaian bonus yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Kinerja manajemen salah satunya diukur dari pencapaian laba usaha. Pengukuran kinerja berdasarkan laba dan skema bonus tersebut memotivasi para manajer untuk memberikan performa terbaiknya sehingga tidak menutup peluang mereka melakukan tindakan manajemen laba agar dapat menampilkan kinerja yang baik demi mendapatkan bonus yang maksimal.

2. Motivasi Utang

Selain melakukan kontrak bisnis dengan pemegang saham, untuk kepentingan ekspansi perusahaan, manajer sering kali melakukan beberapa kontrak bisnis dengan pihak ketiga, dalam hal ini adalah kreditor. Agar kreditor mampu menginvestasikan dana di perusahaannya, tentunya manajer harus menunjukkan

performa yang baik dari perusahaannya. Selain itu, untuk memperoleh hasil maksimal yaitu pinjaman dengan jumlah yang besar manajer mengelola laba untuk menampilkan performa yang baik.

3. Motivasi Pajak

Tindakan manajemen laba tidak hanya terjadi pada perusahaan *go public* dan selalu untuk kepentingan harga saham, tetapi juga untuk kepentingan perpajakan. Kepentingan ini didominasi oleh perusahaan yang belum *go public*. Perusahaan yang belum *go public* cenderung melaporkan dan menginginkan untuk menyajikan laporan laba fiskal yang lebih rendah dari nilai yang sebenarnya. Kecenderungan ini memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba agar seolah-olah laba fiskal yang dilaporkan memang lebih rendah tanpa melanggar aturan dan kebijakan akuntansi perpajakan.

4. Motivasi Penjualan

Saham Motivasi ini banyak dilakukan oleh perusahaan yang akan *go public* ataupun sudah *go public*. Perusahaan yang akan *go public* akan melakukan penawaran saham perdananya ke publik atau lebih dikenal dengan istilah *Initial Public Offerings* (IPO) untuk memperoleh tambahan modal usaha dari calon investor. Demikian juga dengan perusahaan yang sudah *go public*, untuk kelanjutan dan ekspansi usahanya, perusahaan akan menjual sahamnya ke publik baik melalui penawaran kedua, penawaran ketiga, dan seterusnya (*seasoned equity offerings*-SEO), melalui penjualan saham kepada pemilik lama (*right issue*), maupun melakukan akuisisi perusahaan lain. Proses penjualan saham perusahaan ke publik akan direspon positif oleh pasar ketika perusahaan penerbit saham dapat “menjual”

kinerja yang baik. Salah satu ukuran kinerja yang dilihat oleh calon investor adalah penyajian laba pada laporan keuangan perusahaan. Kondisi ini sering kali memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba dengan berusaha menampilkan kinerja keuangan yang lebih baik dari biasanya.

5. Motivasi Pergantian

Direksi Manajemen laba biasanya terjadi pada sekitar periode pergantian direksi atau CEO, menjelang berakhirnya jabatan, direksi cenderung bertindak memaksimalkan laba agar performa kerjanya tetap terlihat baik pada tahun terakhir ia menjabat. Perilaku ini ditunjukkan dengan terjadinya peningkatan laba yang cukup signifikan pada periode menjelang berakhirnya masa jabatan. Motivasi utama yang mendorong perilaku manajemen laba adalah untuk memperoleh bonus yang maksimal pada akhir masa jabatannya.

6. Motivasi Politis

Motivasi ini biasanya terjadi pada perusahaan besar yang bidang usahanya banyak menyentuh masyarakat luas. Perusahaan cenderung menjaga posisi keuangannya dalam keadaan tertentu sehingga prestasi atau kerjanya tidak terlalu baik. Jadi, pada aspek politis ini manajer cenderung melakukan mengelola laba untuk menyajikan laba yang lebih rendah dari nilai yang sebenarnya, terutama selama periode kemakmuran tinggi. Hal ini dilakukan untuk mengurangi keadaan perusahaan sehingga tidak menarik perhatian pemerintah dan publik yang dapat menyebabkan meningkatnya biaya politis perusahaan.

2.5. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini hasil penelitian terdahulu yang dijadikan acuan peneliti dalam melakukan penelitian:

Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
Achmadi (2022)	Variabel x: Manajemen Laba Variabel y: Kebijakan dividen Variabel moderasi: Likuiditas	8 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas tidak mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dan kebijakan dividen
Sirait (2021)	Variabel x: Pertumbuhan perusahaan dan manajemen laba Variabel y: Kebijakan dividen	20 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019	1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. 2. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
Putra, dkk (2020)	Variabel x: Manajemen laba Variabel y: Kebijakan dividen	828 perusahaan terbuka multiindustri non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2018	1. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
Mustikasari (2019)	Variabel x: Manajemen laba, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Variabel y: Kebijakan dividen	68 perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016	1. Manajemen laba dan Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 2. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. 3. Return On Assets (ROA) berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif

Peneliti	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
			terhadap kebijakan dividen.
Salah & Jarboui (2022)	Variabel x: Manajemen laba Variabel y: Kebijakan dividen Variabel z: Konsentrasi kepemilikan	311 perusahaan non-keuangan Prancis yang terdaftar di indeks CAC All Tradable selama periode 2008–2015	1. Konsentrasi kepemilikan secara positif memoderasi dampak manajemen laba terhadap kebijakan dividen

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Hubungan manajemen laba terhadap kebijakan dividen

Manajemen laba adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi, atau aksi nyata, yang mempengaruhi laba sehingga mencapai sasaran dengan melaporkan laba tertentu (Scott, 2012). Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk menaikkan atau menurunkan laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan atau penurunan keuntungan ekonomi perusahaan jangka panjang (Sulisyanto, 2008).

Teori keagenan digunakan untuk memahami hubungan di mana seseorang atau sekelompok orang (*principal*) menggunakan jasa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa aktivitas atas nama mereka (Rankin et al., 2018). Konflik antara prinsipal atau investor dengan agen atau manajemen bisa terjadi seiring perkembangan perusahaan. Salah satunya disebabkan adanya asimetri informasi, yaitu adanya perbedaan informasi yang dimiliki pihak prinsipal dan pihak pemegang saham (Purwaningsih et al., 2023) Manajemen laba menjadi cara seorang manajemen menunjukkan laba perusahaan terlihat bagus atau sesuai

dengan rencana manajemen. Tindakan melakukan manajemen laba dapat disebabkan oleh adanya asimetri informasi karena investor tidak mengetahui informasi tentang kinerja perusahaan yang sebenarnya. Dalam mengambil keputusan berinvestasi, mengetahui kinerja perusahaan melalui laporan keuangan merupakan hal yang penting bagi seorang investor. Informasi yang tidak merata dapat menyebabkan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan perusahaan menurun. Jika manajemen melakukan manajemen laba untuk memperbaiki penampilan keuangan perusahaan, manajemen akan mengajukan rekomendasi kebijakan dividen yang lebih rendah untuk mempertahankan likuiditas perusahaan. Pemegang saham yang tidak memiliki informasi sebanyak manajemen akan cenderung menerima rekomendasi tersebut, terutama apabila tindakan tersebut dinilai akan mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Sirait, 2021). Berdasarkan pembahasan sebelumnya dan di dukung oleh penelitian terdahulu, maka terbentuk hipotesis

H₁ = Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen