

BAB II KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi DPR telah banyak diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Namun, variabel yang digunakan untuk DPR berbeda-beda antar peneliti. Variabel yang banyak diteliti salah satunya adalah profitabilitas. Penelitian yang menggunakan variabel ini antara lain adalah Kuniawan, Arifati dan Andini (2016), Nuhu, Tahir dan Mustaq (2016), Musah dan Senyo (2014), Ahmed dan Al Mukit (2014), Khan dan Ashraf (2014), Rehman dan Takumi (2012), Pandia (2012), Appannan dan Sim (2011), Biger dan Tibrewala (2010), Gill, Bigger, dan Tibrewala (2010), Kim dan Gu (2009), Anil dan Kapoor (2008), Amidu dan Abor (2006), Pose dan Gill (2005), Prihantoro (2003), Sudarsi (2002), Baker dan Powell (2000), Pruitt dan Gitman (1991), Chang dan Ree (1990), Lintner (1956).

Selain profitabilitas, variabel *operating cash flow* juga digunakan dalam penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Peneliti yang menggunakan variabel *operating cash flow per share* antara lain Ahmed dan Al Mukit (2014), Khan dan Ashraf (2014), Nuhu *et al.* (2014), Reman dan Takumi (2012), Appannan dan Sim (2011), Biger dan Tibrewala (2010), Gill *et al.* (2010), Anil dan Kapoor (2008), Amidu dan Abor (2006), Kieso dan Weygant (2002), Alli, Khan dan Ramirez (1993).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Al Mukit (2014), Khan dan Ashraf (2014), Reman dan Takumi (2012), Gill *et al.* (2010), Amidu dan Abor (2006), Lasfer (1996), Masulis dan Trueman (1988) ditambahkan variabel

beban pajak perusahaan. Selain variabel profitabilitas, *operating cash flow per share* dan beban pajak perusahaan, *market to book value* juga pernah diteliti oleh

Ahmed dan Al Mukit (2014), Reman dan Takumi (2012), Gill *et al.* (2010), Anil dan Kapoor (2008), Amidu dan Abor (2006), Omran dan Pointon (2004), Gill *et al.* (1996), Rozeff (1982).

Penelitian lainnya dengan menggunakan variabel *debt to equity ratio* diteliti oleh Ahmed dan Al Mukit (2014), Khan dan Ashraf (2014), Reman dan Takumi (2012), Appannan dan Sim (2011), Riyanto (2011), Sunidyo (2011), Gill *et al.* (2010), Biger dan Tibrewala (2010), Wachowicz (2009). Beberapa peneliti menambahkan variabel rasio lancar dalam penelitiannya, seperti Ahmed dan Al Mukit (2014), Reman dan Takumi (2012), Sunidyo (2011), Marlina dan Danica (2009).

2.2 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Menurut Sartono (2008), DPR adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk *dividend*, atau rasio laba antara laba yang dibayarkan dalam bentuk *dividend* dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Kebijakan

dividend merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran *dividend* menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah

laba yang dialokasikan untuk pembayaran *dividend*. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran *dividend* merupakan aspek utama dalam kebijakan *dividend* (Wachowicz, 1997).

Menurut Gitman (2003), DPR merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Menurut Gill *et al.* (2010), ada beberapa alasan mengapa perusahaan harus membayar *dividend* antara lain *dividend* memberikan kepastian kepada investor mengenai kesejaterahan keuangan perusahaan dan membantu menjaga harga pasar saham. Selain itu, investor cenderung memilih perusahaan yang membagikan *dividend* secara teratur agar dapat memperoleh pendapatan yang pasti.

Menurut Riyanto (2001), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi DPR, antara lain bahwa kebijakan *dividend* itu dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan dan tingkat pengawasan. Menurut Hanafi (2004), DPR dipengaruhi oleh kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar uang, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.

Black (1996) menjelaskan bahwa perusahaan tidak mengetahui kebijakan pembayaran *dividend* yang harus dipakai agar dapat memenuhi ekspektasi dari investor. Kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran *dividend* oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran *dividend* dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan (Gordon, Sharpe dan Beily, 1993).

2.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menurut Kurniawan dan Mertha (2016), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan,

total aset maupun modal sendiri. Menurut Pandia (2012), rasio profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan memperoleh laba. Dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan.

Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan *dividend* karena *dividend* adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, *dividend* akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, *dividend* yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai *dividend* (Sudarsi, 2002).

Menurut Lintner (1956), profitabilitas berpengaruh terhadap pola pembagian *dividend*. Perusahaan-perusahaan yang mendapatkan keuntungan cenderung untuk membayar *dividend* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memperoleh keuntungan. Dalam penelitiannya, Kim dan Gu (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang memperoleh keuntungan besar akan membagikan sebagian labanya untuk membayar *dividend*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuhu *et al.* (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap DPR yang artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi juga *dividend* yang dibagikan oleh perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahir dan Mustaq (2016), Ahmed dan Al Mukit (2014), Amidu dan Abor (2006), Pose dan Gill (2005), Aivazian, Booth dan Cleary (2003), Baker dan Powell (2000), Pruitt dan Gitman (1991).

Sementara itu, Kania dan Bacon (2005) dan Gitman (2003) menemukan hubungan signifikan negatif antara profitabilitas dan DPR. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller (1961).

2.3.2 Pengaruh *operating cash flow per share* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menurut Kieso dan Weygant (2002), arus kas bebas sebagai jumlah aliran kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*) atau menambah likuiditas perusahaan. Alli, Khan dan Ramirez (1993) menjelaskan bahwa arus kas merupakan salah satu faktor utama penentu pembayaran *dividend* karena arus kas dianggap sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar *dividend*. Peningkatan arus kas merupakan penentu signifikan pembayaran *dividend*. Perusahaan dengan tingkat arus kas yang tinggi memiliki kecenderungan yang tinggi pula dalam membayar *dividend* (Reman dan Takumi, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Amidu Abor (2006), Anil dan Kapoor (2008), Jasim dan Hussain (2011) menemukan bahwa *operating cash flow per share* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohamed, *et al.* (2008). Hasil lainnya yang ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Al Mukit (2014), Baker dan Smith (2006) yang menyatakan bahwa *operating cash flow per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

2.3.3 Pengaruh beban pajak perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Nuhu *et al.* (2014) menyatakan bahwa beban pajak perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR yang artinya semakin besar beban pajak perusahaan, maka semakin kecil pula *dividend* yang dibayarkan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Masulis dan Trueman (1988), dan Lasfer (1996).

Hasil lainnya ditemukan dalam penelitian Gill *et al.* (2010), Amidu dan Abor (2006) yang menyatakan bahwa beban pajak perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Al Mukit (2014). Hal ini dikarenakan semakin tinggi beban pajak perusahaan, maka semakin tinggi pula *dividend* yang dibayarkan.

Beban pajak perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Atmaja (1999) menyatakan bahwa pada praktiknya, pasar modal yang sempurna sulit ditemui, biaya emisi saham baru pasti ada, pajak pasti ada, kebijakan perusahaan pasti berubah-ubah sehingga besarnya beban pajak perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai pengukur yang signifikan terhadap besar kecilnya DPR perusahaan.

2.3.4 Pengaruh rasio lancar terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menurut Marlina dan Danica (2009), rasio lancar merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang atau kewajiban lancar. Semakin besar rasio lancar, maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Semakin tinggi rasio lancar juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar *dividend* yang dijanjikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Al Mukit (2014) menunjukkan bahwa rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Yiadom dan Agyei (2011), Al-Shubiri (2011), Gill *et al.* (2010), Kim dan Gu (2009), Al-Kuwari (2009) juga mendapatkan hasil bahwa rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

2.3.5 Pengaruh *market to book value* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Omran dan Pointon (2004) menyatakan bahwa *market to book value* merupakan penentu signifikan DPR dengan menemukan hasil signifikan positif antara *market to book value* terhadap DPR. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al.* (2010), Ahmed dan Al Mukit (2014).

Menurut Amir dan Abor (2006) dalam penelitiannya, *market to book value* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR karena perusahaan yang memiliki nilai *market to book value* yang tinggi, cenderung memiliki kesempatan investasi yang tinggi pula. Sehingga perusahaan lebih memilih mencadangkan dananya untuk investasi dibandingkan untuk membayar *dividend*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rehman dan Takumi (2012) dan Rozeff (1982). Hal ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuhu *et al.* (2014),

Deshmukh (2005) yang menyatakan bahwa *market to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

2.3.6 Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau hutang. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara sistematis, *debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan *shareholder's equity* (Horne dan Wachowicz, 2009).

Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai *dividend* (Riyanto, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Khan dan Ashraf (2014) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2012) dan Wira (2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Biger dan Tibrewala (2010) menemukan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, dimana *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Penelitian ini konsisten dengan

penelitian yang dilakukan oleh Kapoor, Anil dan Misra (2010), Yiadom dan Agyei (2011).

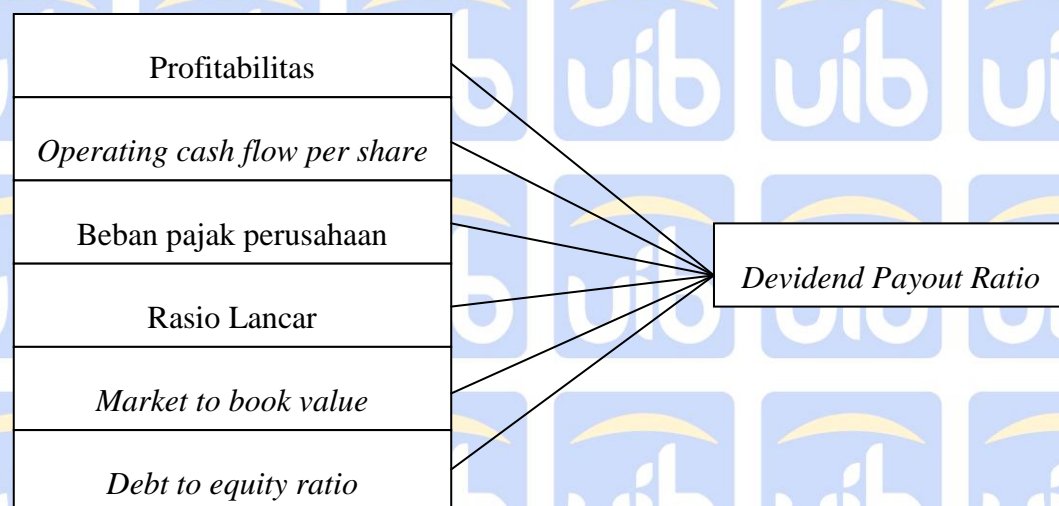
Sementara itu, menurut Satmoko dan Ediningsih (2009) perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan dana yang lebih besar (didanai oleh utang) sehingga pembayaran *dividend* tidak diutamakan. Brealy, Myers dan Marcus

(2007), menyatakan bahwa kebijakan *dividend* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) yang menyatakan

bahwa nilai suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan dasar menghasilkan laba dan resiko bisnisnya, dengan kata lain sebenarnya kebijakan *dividend* tidak relevan untuk dipersoalkan. Penelitian ini konsisten dengan

penelitian yang dilakukan oleh Ahmed dan Al Mukit (2014), Gill *et al.* (2010), Satmoko dan Ediningsih (2009), Kim dan Gu (2009), Al-Kuwari (2009).

2.4 Model Penelitian



Gambar 1 Model faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, sumber: Data sekunder, 2016.

2.5 Perumusan Hipotesis

Berikut hipotesis akan profitabilitas, *operating cash flow per share*, beban pajak perusahaan, rasio lancar, *market to book value*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

H₂: *Operating cash flow per share* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

H₃: Beban pajak perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

H₄: Rasio Lancar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

H₅: *Market to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

H₆: *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR