

**PENGARUH INVESTASI, *CASH POSITION*, DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA  
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**DIAN AMALINDA**

**NIM : 2013310097**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

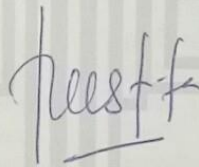
**2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dian Amalinda  
Tempat, Tanggal Lahir : Sumedang, 25 Agustus 1995  
N.I.M : 2013310097  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Investasi, *Cash Position*, Dan Kepemilikan  
Institusional Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada  
Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI

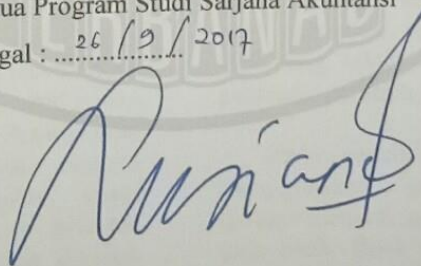
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 26 September 2017



**(Titis Puspitanigrum Dewi Kartika S.Pd., MSA)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 26 / 9 / 2017



**(Dr. Luciana Spica Almilia S.E., M.Si., QIA., CPSAK)**

**THE INFLUENCE OF INVESTMENT, CASH POSITION, AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP OF THE DIVIDEND PAYOUT RATIO IN THE LISTED BANKING COMPANIES IN BEI**

Dian Amalinda  
STIE Perbanas Surabaya  
[dianamalinda25@gmail.com](mailto:dianamalinda25@gmail.com)

**ABSTRACT**

*Dividend payout ratio compensation given by the company to the shareholders on profits earned by the company. Companies pay dividends to shareholders will profit on the capital invested, either directly or indirectly. This study aims to determine the effect of investments, cash position, and institutional ownership of the dividend payout ratio. The population in this study is a banking company with the period 2012-2015 are listed in the Indoensia Stock Exchange (IDX). Sampling using census method and acquired 23 companies that report dividend in a row in their financial statements only 8 companies, while 15 other companies are not reported in a row. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the variable investment and institutional ownership does not affect the dividend payout ratio, while the cash position variables affect the dividend payout ratio.*

**Keywords :** *Investment, cash position, institutional ownership, dividend payout ratio*

**PENDAHULUAN**

Kinerja suatu negara dapat dilihat melalui perkembangan ekonomi yang telah dicapainya, semakin tinggi pencapaiannya maka penilaian negara tersebut akan semakin baik. Untuk mengetahui perkembangan ekonomi negara tersebut dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan industri-industri sekuritas yang ada pada negara tersebut.

Kebijakan pembayaran dividen dapat berpengaruh terhadap investor dan perusahaan pembagi dividen. Peningkatan saham biasanya terjadi karena adanya kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan, tingkat kepercayaan investor akan bertambah bila pembagian dividen perusahaan tersebut relatif stabil karena dengan begitu terdapat kepastian akan pembagian keuntungan dari investasi yang mereka lakukan.

Terdapat beberapa perusahaan perbankan yang memiliki dividen tidak stabil. Salah satu perusahaan perbankan yang pada tanggal 15 Maret 2017, PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) membagikan dividen tahun 2016 lebih tinggi dibanding tahun sebelumnya sebesar 30%, dengan dividen per lembar sebesar Rp.428. Kenaikan dividen tersebut mencapai Rp.10,47 triliun dengan laba sebesar 40% pada tahun 2016. Hal ini mempengaruhi kenaikan lainnya seperti aset perseroan sebesar sebesar 14,25% dibanding tahun sebelumnya dan kredit perseroan tumbuh mencapai 14,17%.

Pada penelitian ini alasan peneliti menggunakan perbankan dikarenakan dividen menjadi aset terbesar yang dimiliki oleh bank. Bank mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun sebelumnya. Setoran dividen yang didapatkan dipengaruhi oleh beberapa faktor, sehingga dalam penelitian ini

peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk menghitung besarnya dividen. Menurut Lisa dan Clara (2009) *Dividen Payout Ratio* (DPR) itu sendiri berarti presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Dengan demikian, *dividen payout ratio* dapat menjadi pertimbangan yang sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perbankan. Bila kinerja keuangan perusahaan meningkat maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Selain *Dividend Payout Ratio* (DPR), dalam penelitian ini terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur dividen suatu bank yang dapat mempengaruhi *dividen payout ratio* itu sendiri, diantaranya adalah investasi, *cash position*, serta kepemilikan institusional.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Menurut Khoirul dan Ririn (2013) investasi itu sendiri menggambarkan pengeluaran dana saat sekarang untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil dan sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Menurut Nurainun dan Stefanus (2012), pada penelitian terdahulu variabel investasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Luh dan Ni

made, 2014) yang menyatakan untuk mempertinggi penjualan, perusahaan perlu dana dari sumber internal. Hal tersebut menyebabkan perusahaan memiliki sumber dana internal untuk investasi.

*Cash position* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham (Nurainun dan Stefanus, 2012). Nurainun dan Stefanus (2012), variabel *cash position* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Lisa dan Clara, 2009) yaitu dividen tunai merupakan kas keluar yang memerlukan tersedianya kas yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga maka kemampuan pembayaran dividennya rendah.

Selanjutnya rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Sisca, 2008). Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic manager*, yaitu manager melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Scott 2000).

Menurut Ni Komang dan I Gusti (2016), variabel kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sisca Chritianty (2008:47-58) yaitu apabila semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya keagenan dan

perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Penelitian ini dirasa penting karena terdapat penelitian terdahulu yang tidak sesuai dengan teori yang ada maka dari itu perlu dilakukan penelitian kembali dan terdapat pula hasil penelitian terdahulu yang berbeda satu sama lain sehingga menimbulkan perbedaan pada hasil penelitian. Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan atas penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul tentang : **“Pengaruh Investasi, Cash Position, dan Kepemilikan Institusional terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI”**

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan**

Menurut Sisca (2008) teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik di antaranya. Pengelolaan perusahaan harus dikendalikan dan diawasi dengan penuh kepatuhan kepada berbagai ketentuan dan peraturan yang berlaku. Teori ini terjadi antara principals (investor) dan agen (manajemen).

Hubungan antara investor dan manajer dapat memicu terjadinya *agency problem*. Dimana dapat disimpulkan dengan adanya hubungan antara variabel penelitian ini dengan teori adalah yang bertindak sebagai prinsipal (investor) dan agen (manajemen perbankan) dalam perusahaan perbankan akan dipengaruhi oleh adanya keberadaan regulator yakni pemerintah melalui Bank Indonesia.

Sehingga dari hubungan kontraktual tersebut, jika pihak prinsipal menyediakan kebutuhan layanan dan memberikan tanggungjawab sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati sesuai dengan

kebijakan yang disahkan oleh regulator (BI) akibatnya dapat memberikan kepercayaan pada pihak masyarakat/nasabah/calon investor (prinsipal).

Teori ini juga menyatakan adanya pemisahan fungsi antara pemilik organisasi dengan pengelola organisasi. Organisasi yang tidak dikelola oleh pemilik akan menimbulkan perbedaan keinginan, utilitas, serta kepentingan antara pengelola organisasi (agen) dengan pemilik organisasi (prinsipal). Agar pengelola organisasi (agen) bertindak sesuai dengan pemilik organisasi (prinsipal), maka prinsipal perlu mengawasi kegiatan agen dengan mengeluarkan biaya-biaya, memberikan gaji dan kompensasi yang sesuai kepada agen, serta membuat sistem pengendalian organisasi agar agen bekerja dengan jujur. Biaya-biaya tersebut disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*).

### **Dividend Payout Ratio (DPR)**

Wewenang dalam mengendalikan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Dividen akan dibayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh Dewan Direksi. Dividen itu sendiri merupakan kompensasi yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut (Nurainun dan Stefanus, 2012).

Dividen dibayarkan kepada pemegang saham yang akan mendapat keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. Modal yang ditanamkan oleh pemegang saham dapat secara langsung maupun secara tidak langsung kepada perusahaan. *Dividen Payout Ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai.

Semakin tinggi dividen yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi minat pemegang saham tersebut untuk tetap menanamkan modalnya dan menarik pemegang saham lainnya. *Dividen payout ratio* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham yang dimiliki perusahaan dengan laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Pemegang saham dapat melihat *dividend payout ratio* sebagai pertimbangan untuk menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut.

### **Investasi**

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu (Khoirul dan Ririn, 2013). Investasi itu sendiri berarti komitmen perusahaan untuk mengeluarkan dana sejumlah tertentu pada saat ini untuk memungkinkan perusahaan menerima manfaat di waktu yang akan datang. Keputusan pengeluaran dana saat ini untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil, dan lain sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan lain sebagainya) yang bertujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Tingkat pengembalian investasi pada investor dapat berupa investasi pada saham, seperti *capital gain* ataupun *dividend*, dan investasi pada surat hutang berupa pendapatan bunga. Harapan perusahaan untuk kelangsungan hidupnya adalah pertumbuhan secara terus menerus, karena dapat memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Investasi dalam penelitian ini menggunakan pertumbuhan aset tetap yang akan membandingkan antara aset tetap tahun sekarang dengan aset tetap tahun sebelumnya.

Pendanaan perusahaan berkaitan dengan kebijakan investasi, bila investasi didanai dengan *internal equity* hal tersebut

akan berpengaruh terhadap dividen yang diberikan. Namun bila *internal equity* kurang dari dana yang diperlukan maka investasi masih dapat dipenuhi dengan *external equity* terutama dari saham. Semakin tinggi investasi yang dikeluarkan perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan untuk menarik para investor lainnya agar menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

### **Cash Position**

Menurut Lisa dan Clara (2009) posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. *Cash position* juga dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan yang akan ditunjukkan dalam mendanai operasional perusahaan tersebut, serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar yang memerlukan tersedianya kas yang cukup.

Kas yang dimiliki perusahaan harus terjaga, sehingga jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh *cash position* yang kuat maka kemampuan pembayarannya rendah. Semakin tinggi kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi minat pemegang saham tersebut untuk tetap menanamkan modalnya dan menarik pemegang saham lainnya. *Cash position* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan kas yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Sisca (2008) kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase. Prosentase saham yang dimiliki institusi

akan lebih besar dibandingkan pemegang saham lainnya. Upaya pengawasan yang lebih insentif dapat dilihat pada tingkat saham institusional yang tinggi sehingga perilaku *opportunistic* manager lebih terbatas, yaitu manager memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan melaporkan laba secara oportunistis.

Saham yang dimiliki institusi yang dimiliki oleh perusahaan, harus lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Semakin tinggi saham institusi yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi minat pemegang saham tersebut untuk tetap menanamkan modalnya dan menarik pemegang saham lainnya. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar pada perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh Investasi Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Investasi itu sendiri berarti komitmen perusahaan untuk mengeluarkan dana sejumlah tertentu pada saat ini untuk memungkinkan perusahaan menerima manfaat di waktu yang akan datang. Keputusan pengeluaran dana saat ini untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil, dan lain sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan lain sebagainya) yang bertujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang akan datang. Tingkat pengembalian investasi pada investor dapat berupa investasi pada saham, seperti *capital gain* ataupun *dividend*, dan investasi pada surat hutang berupa pendapatan bunga.

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. *Dividend payout ratio* itu sendiri merupakan pembayaran kepada pemegang saham yang akan mendapat keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. Modal yang

ditanamkan oleh pemegang saham dapat secara langsung maupun secara tidak langsung kepada perusahaan.

*Dividen payout ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Investor dapat melihat investasi sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam pengembalian tingkat keuntungan dari pertumbuhan aset tetap yang dimiliki perusahaan tersebut kepada investor. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset tetap yang stabil akan menjadi pertimbangan penting untuk para investor saat akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut, karena jika pertumbuhan aset tetap tersebut setiap tahunnya meningkat maka akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan perusahaan tersebut kepada pemegang saham.

Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen investasi yaitu jika nilai investasi perusahaan semakin menurun, maka hal tersebut menunjukkan bahwa prinsipal (investor) dan agen (manajemen) perusahaan kurang mampu bekerja sama dan menghasilkan kinerja perusahaan yang kurang baik sehingga akan terjadi *agency problem*. Harapan perusahaan untuk kelangsungan hidupnya adalah pertumbuhan secara terus menerus, karena dapat memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang saham perusahaan tersebut.

Bila mengalami peningkatan, *agency problem* tidak akan terjadi karena antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) dapat bekerja sama dengan baik dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik juga. Pengukuran investasi ini dapat berguna untuk investor dalam memilih saham yang layak untuk investasi. Semakin tinggi investasi yang dikeluarkan perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan untuk menarik para investor

lainnya agar menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan seperti Luh dan Ni Made (2014) menyatakan bahwa investasi berpengaruh negatif dan signifikan pada *dividend payout ratio*. Hal ini berlainan dengan penelitian Khoirul dan Ririn (2013) menyatakan bahwa investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis yang akan diajukan adalah :

### **Pengaruh Cash Position Terhadap Dividend Payout Ratio**

*Cash position* juga dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan yang akan ditunjukkan dalam mendanai operasional perusahaan tersebut, serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar yang memerlukan tersedianya kas yang cukup. Kas yang dimiliki perusahaan harus terjaga, sehingga jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh *cash position* yang kuat maka kemampuan pembayarannya rendah.

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. *Dividend payout ratio* itu sendiri merupakan pembayaran kepada pemegang saham yang akan mendapat keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. Modal yang ditanamkan oleh pemegang saham dapat secara langsung maupun secara tidak langsung kepada perusahaan.

*Dividen payout ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. *Cash position* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya

dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pemegang saham dapat melihat *cash position* sebagai kemampuannya suatu perusahaan dalam menjaga kestabilan kasnya.

Perusahaan yang memiliki *cash position* yang stabil akan menjadi pertimbangan penting untuk para pemegang saham saat akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. *Cash position* yang setiap tahunnya meningkat maka akan mempengaruhi laba pada perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Nilai dividen yang tinggi akan menarik para pemegang saham lainnya untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

*Cash position* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan kas yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen *cash position* yaitu jika manajemen tidak dapat mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan terganggu, maka hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) akan terjadi *agency problem*. Bila manajemen dapat mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar yang mengakibatkan likuiditas perusahaan tidak terganggu, maka *agency problem* tidak akan terjadi.

Beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan seperti Lisa dan Clara (2009) menyatakan bahwa posisi kas atau likuiditas berpengaruh secara positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis yang akan diajukan adalah :

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh



pihak institusi yang biasanya merupakan mayoritas saham perusahaan karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan para pemegang saham lainnya. Upaya pengawasan yang lebih insentif dapat dilihat pada tingkat saham institusional yang tinggi sehingga perilaku *opportunistic* manager lebih terbatas, yaitu manager memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan melaporkan laba secara oportunis. Semakin tinggi saham yang dimiliki institusi, maka akan semakin tinggi juga dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut.

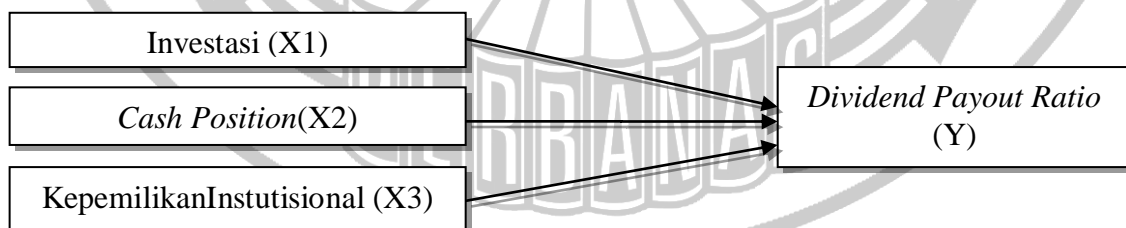
*Dividen payout ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Kepemilikan institusional dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pemegang saham dapat melihat kepemilikan institusional sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan tingkat keuntungan dari saham yang dimilikinya kepada para pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang stabil akan

menjadi pertimbangan penting untuk para pemegang saham saat akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional yang setiap tahunnya meningkat maka akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan kepada perusahaan tersebut. Nilai dividen yang tinggi akan menarik para pemegang saham lainnya untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen kepemilikan institusional yaitu jika pembayaran dividen rendah maka perusahaan akan mengalami *agency problem*, sehingga hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) akan berjalan kurang baik. Sedangkan bila pembayaran dividen tinggi maka perusahaan tidak akan mengalami *agency problem*, sehingga hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) akan berjalan dengan baik.

Beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan seperti Sisca (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.



**Gambar 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Pada penelitian ini termasuk jenis penelitian yang menggunakan data sekunder, yaitu data sekunder diperoleh melalui media perantara yang dihasilkan oleh pihak lain. Tujuan penelitian ini merupakan pengujian suatu hipotesis dari beberapa peneliti yang bertujuan untuk mengembangkan teori yang telah dikemukakan oleh beberapa peneliti terdahulu.

### Batasan Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan perbankan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan penelitian ini juga mengambil data penelitian pada periode 2012-2015. Penelitian ini hanya meneliti variabel investasi, *cash position*, dan kepemilikan institusional.

### Identifikasi Variabel

Penelitian ini berjudul analisis pengaruh investasi, *cash position*, dan kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara teoritis, mengambil sampel tersebut dikarenakan fenomena yang diambil pada penelitian ini yaitu mencakup perbankan yang membagikan dividen berbeda-beda dan adapun yang tidak membagikan dividen pada tahun tersebut. Penelitian ini terbagi dari dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini, antara lain: investasi, *cash position*, dan kepemilikan institusional. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio*.

### Dividend Payout Ratio (Y)

Ni Komang dan I Gusti (2016), menyatakan bahwa pengukuran *dividend payout ratio* dilakukan dengan membagi jumlah dividen per lembar saham dengan

laba per lembar saham lalu dikalikan 100%. DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

### Investasi

Nurainun dan Stefanus (2012), menyatakan bahwa pengukuran investasi menggunakan perbandingan antara aset tetap tahun berjalan dengan aset tetap tahun lalu.

Investasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$INV = \frac{\text{Aset tetap } s_t - \text{Aset tetap } s_{t-1}}{\text{Aset tetap } s_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$S_t$  : Aset tetap tahun berjalan

$S_{t-1}$  : Aset tetap tahun berjalan dikurangi tahun lalu

### Cash Position

Lisa dan Clara (2009), menyatakan bahwa pengukuran *cash position* dilakukan berdasarkan perbandingan antara kas dengan total aset.

*Cash Position* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CP = \frac{\text{Kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional

Sisca Chritiany (2008), menyatakan bahwa pengukuran kepemilikan institusional menggunakan saham yang diperoleh dari jumlah saham institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan Institusional dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{SI}{SB} \times 100\%$$

Keterangan :

SI : Jumlah saham yang dimiliki institusi

SB : Jumlah saham perusahaan yang beredar

**Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel atau untuk tujuan tertentu dan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. Perusahaan perbankan yang tidak melaporkan dividen pada laporan keuangan dan tahunan periode 2012-2015.

**Data dan Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, berupa neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas serta laporan arus kas untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2012-2015. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data ini termasuk dalam data sekunder.

Penelitian ini menggunakan metode arsip yaitu mengumpulkan data berupa laporan keuangan perusahaan pada periode 2012-2015 yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

**ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Deskriptif**

**HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF**

**Descriptive Statistics**

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
INV	57	-99.53	72.64	-2.4104	40.50674
CP	57	.12	7.02	1.8995	1.25945
KI	57	4.93	98.74	67.2520	25.84123
DPR	57	.11	71.91	23.5335	16.23760
Valid N (listwise)	57				

Sumber data : pengujian SPSS

Berdasarkan hasil uji deskriptif (Tabel 1) nilai *minimum* pada tahun 2013 pada penelitian ini sebesar 0,11 yang dimiliki oleh PT. Bank CIMB Niaga, Tbk (BNGA) pada menunjukkan bahwa kinerja pada perusahaan tersebut dinilai rendah karena dividen dihasilkan pada laba perusahaan, sehingga tingkat pengembalian dividen kepada para pemegang saham mengalami penurunan. Nilai *maximum* yang dimiliki oleh variabel dependen pada penelitian ini sebesar 71,91 yang dimiliki oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, Tbk (BJTM) pada tahun 2013 menunjukkan bahwa kinerja pada perusahaan tersebut dinilai cukup tinggi karena dividen dihasilkan pada laba perusahaan, sehingga tingkat pengembalian dividen kepada para pemegang saham mengalami peningkatan.

Nilai *minimum* pada tahun 2013 pada penelitian ini sebesar -99,53 yang dimiliki oleh PT. Bank Nusantara Parahyangan, Tbk (BPNP) menunjukkan bahwa aset tetap tahun sebelumnya lebih besar dibandingkan dengan aset tetap tahun ini dari perusahaan, sehingga pertumbuhan aset tetap dalam perusahaan tersebut mengalami penurunan yang mengakibatkan tingkat pengembalian investasi kepada parainvestor mengalami penurunan. Nilai *maximum* pada penelitian ini sebesar 72,64 yang dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga, Tbk (AGRO) pada tahun 2014 menunjukkan bahwa aset tetap tahun

**Tabel 1**

tahun ini lebih besar dibandingkan aset tetap tahun sebelumnya yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga pertumbuhan aset tetap dalam perusahaan tersebut mengalami peningkatan yang mengakibatkan tingkat pengembalian investasi kepada parainvestor mengalami peningkatan.

Nilai *minimum* pada tahun 2015 pada penelitian ini sebesar 0,12 yang dimiliki oleh PT. Bank Nusantara Parahyangan, Tbk (BBNP) menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dibandingkan kas yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibayarkan kepada parapemegang saham mengalami penurunan. Nilai *maximum* pada penelitian ini sebesar 7,02 yang dimiliki oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, Tbk (BJTM) pada tahun 2013 menunjukkan bahwa kas dan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut mengalami peningkatan, sehingga dividen yang dibayarkan kepada parapemegang saham mengalami peningkatan.

Nilai *minimum* pada tahun 2012 pada penelitian ini sebesar 4,93 yang dimiliki oleh PT. Bank PAN Indonesia, Tbk (BBPN) pada tahun 2012 menunjukkan bahwa saham yang dimiliki institusi mengalami penurunan, sehingga tingkat pengembalian saham kepada parapemegang saham mengalami penurunan. Nilai *maximum* pada penelitian ini sebesar 98,74 yang dimiliki oleh PT. Bank Negara Indonesia, Tbk (BBNI) pada tahun 2014 menunjukkan bahwa saham yang dimiliki institusi mengalami peningkatan, sehingga tingkat pengembalian saham kepada parapemegang saham mengalami peningkatan.

## Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	10.869	5.701		1.906	.062
INV	-.034	.047	-.086	-.729	.469
CP	7.415	1.486	.575	4.990	.000
KI	-.022	.073	-.036	-.306	.761

a. Dependent Variable: DPR

### HASIL UJI ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Sumber data : pengujian SPSS

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 10,869 - 0,034\text{INV} + 7,415\text{CP} - 0,022\text{KI} + e$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat disimpulkan bahwa:

#### 1. Konstan (*constant*)

Hasil pengujian regresi linier berganda di atas dapat dilihat bahwa konstan sebesar 10,869. Hal itu berarti bahwa pengaruh konstanta terhadap *dividend payout ratio* menghasilkan nilai positif yang berarti bahwa ketika adanya peningkatan investasi, *cash position*, dan kepemilikan institusional maka *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan sebesar 10,869.

#### 2. Investasi (INV)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi linier berganda memiliki nilai sebesar -0,034. Koefisien ini menunjukkan bahwa investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Ketika pengungkapan investasi mengalami penurunan satu satuan maka

akan menyebabkan *dividend payout ratio* juga mengalami penurunan.

### 3. Cash Position (CP)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi linier berganda dari variabel *cash position* atau posisi kas sebesar 7,415 yang artinya bahwa apabila *cash position* naik sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan *dividend payout ratio* mengalami kenaikan sebesar 7,415 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

### 4. Kepemilikan Institusional (KI)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi linier berganda memiliki nilai sebesar  $-0,022$ . Koefisien ini menunjukkan bahwa pengungkapan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Ketika pengungkapan kepemilikan institusional mengalami penurunan satu satuan maka akan menyebabkan *dividend payout ratio* juga mengalami penurunan sebesar  $-0,022$  satuan dengan asumsi variabel bebas dianggap konstan.

### Uji Kelayakan Model

#### 1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa nilai adjusted R square sebesar 0,320 atau 32%. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang cukup terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Hal ini dapat diartikan bahwa *dividend payout ratio* yang dapat dijelaskan oleh variabel independen investasi, *cash position*, dan kepemilikan institusional adalah sebesar 32% dan sisanya sebesar 68% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model regresi.

#### 2. Uji F

Berdasarkan nilai F dari hasil penelitian yakni sebesar 8,315 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai signifikan yang ditunjukkan jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05 maka terdapat variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen (minimal salah satu variabel). Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang diujikan adalah fit dan variabel independen yang terdiri dari investasi, *cash position*, dan kepemilikan institusional secara silmutan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*.

### 3. Uji t

**Tabel 3**  
**HASIL UJI t**

No.	Variabel	Sig.	Keterangan
1	Investasi (INV)	0,469	Tidak Signifikan
2	Cash Position (CP)	0,000	Signifikan
3	Kepemilikan Institusional (KI)	0,761	Tidak Signifikan

### PEMBAHASAN

#### 1. Pengaruh Investasi terhadap *Dividend Payout Ratio*

Investasi itu sendiri berarti komitmen perusahaan untuk mengeluarkan dana sejumlah tertentu pada saat ini untuk memungkinkan perusahaan menerima manfaat diwaktu yang akan datang. Keputusan pengeluaran dana saat ini untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil, dan lain sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan lain sebagainya) yang bertujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang akan datang. Tingkat pengembalian investasi pada investor dapat berupa investasi pada saham, seperti *capital gain* ataupun *dividend*, dan investasi pada surat hutang berupa pendapatan bunga.

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. *Dividend payout ratio* itu sendiri merupakan pembayaran kepada pemegang saham yang akan mendapat keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. Modal yang ditanamkan oleh pemegang saham dapat secara langsung maupun secara tidak langsung kepada perusahaan.

*Dividen payout ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Investor dapat melihat investasi sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam pengembalian tingkat keuntungan dari pertumbuhan aset tetap yang dimiliki perusahaan tersebut kepada investor. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset tetap yang stabil akan menjadi pertimbangan penting untuk para investor saat akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut, karena jika pertumbuhan aset tetap tersebut setiap tahunnya meningkat maka akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan perusahaan tersebut kepada pemegang saham.

Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen investasi yaitu jika nilai investasi perusahaan semakin menurun, maka hal tersebut menunjukkan bahwa prinsipal (investor) dan agen (manajemen) perusahaan kurang mampu bekerja sama dan menghasilkan kinerja perusahaan yang kurang baik sehingga akan terjadi *agency problem*. Harapan perusahaan untuk kelangsungan hidupnya adalah pertumbuhan secara terus menerus, karena dapat memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang saham perusahaan tersebut.

Bila mengalami peningkatan, *agency problem* tidak akan terjadi karena antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) dapat bekerja sama dengan baik dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik juga. Pengukuran investasi ini dapat berguna untuk investor dalam memilih

saham yang layak untuk investasi. Semakin tinggi investasi yang dikeluarkan perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan untuk menarik para investor lainnya agar menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa investasi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel investasi yang cenderung menurun, sedangkan *dividend payout ratio* mengalami perubahan secara fluktuatif. Pergerakan ini terjadi karena disebabkan aset tetap tidak mempengaruhi dividen karena dividen berasal dari seberapa besar laba dan modal yang ditanam oleh investor.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirul dan Ririn (2012), menunjukkan bahwa hasil penelitian atas variabel Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini membuktikan jika perusahaan memiliki nilai Investasi yang besar maka *Dividend Payout Ratio* semakin kecil sehinggakemungkinan perusahaan untuk menarik calon investor baru juga semakin kecil.

## **2. Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Cash position* juga dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan yang akan ditunjukkan dalam mendanai operasional perusahaan tersebut, serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar yang memerlukan tersedianya kas yang cukup. Kas yang dimiliki perusahaan harus terjaga, sehingga jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh *cash position* yang kuat maka kemampuan pembayarannya rendah.

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. *Dividend payout ratio* itu sendiri merupakan pembayaran kepada pemegang saham yang akan mendapat keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. Modal yang ditanamkan oleh pemegang saham dapat secara langsung maupun secara tidak langsung kepada perusahaan.

*Dividen payout ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. *Cash position* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pemegang saham dapat melihat *cash position* sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga kestabilan kasnya.

Perusahaan yang memiliki *cash position* yang stabil akan menjadi pertimbangan penting untuk para pemegang saham saat akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. *Cash position* yang setiap tahunnya meningkat maka akan mempengaruhi laba pada perusahaan tersebut, sehingga dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Nilai dividen yang tinggi akan menarik para pemegang saham lainnya untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

*Cash position* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan kas yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen *cash position* yaitu jika manajemen tidak dapat mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan terganggu, maka hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) akan terjadi *agency problem*. Bila manajemen dapat mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara

dengan kas secara benar yang mengakibatkan likuiditas perusahaan tidak terganggu, maka *agency problem* tidak akan terjadi.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa *cash position* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel *cash position* yang mengalami perubahan secara fluktuatif, sedangkan *dividend payout ratio* juga mengalami perubahan secara fluktuatif. Pergerakan ini terjadi karena disebabkan kas dan total aset mempengaruhi laba yang menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagi.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009), menunjukkan bahwa hasil penelitian atas variabel *Cash Position* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini membuktikan jika perusahaan memiliki nilai *Cash Position* yang besar maka *Dividend Payout Ratio* semakin besar sehingga kemungkinan perusahaan untuk menarik calon investor baru juga semakin besar.

### **3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Dividend Payout Ratio***

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi yang biasanya merupakan mayoritas saham perusahaan karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan para pemegang saham lainnya. Upaya pengawasan yang lebih insentif dapat dilihat pada tingkat saham institusional yang tinggi sehingga perilaku *opportunistic* manager lebih terbatas, yaitu manager memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan melaporkan laba secara oportunistik. Semakin tinggi saham yang dimiliki institusi, maka akan semakin tinggi juga dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut.

*Dividen payout ratio* juga dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Kepemilikan institusional dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pemegang saham dapat melihat kepemilikan institusional sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan tingkat keuntungan dari saham yang dimilikinya kepada para pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang stabil akan menjadi pertimbangan penting untuk para pemegang saham saat akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional yang setiap tahunnya meningkat maka akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan kepada perusahaan tersebut. Nilai dividen yang tinggi akan menarik para pemegang saham lainnya untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen kepemilikan institusional yaitu jika pembayaran deviden rendah maka perusahaan akan mengalami *agency problem*, sehingga hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) akan berjalan kurang baik. Sedangkan bila pembayaran deviden tinggi maka perusahaan tidak akan mengalami *agency problem*, sehingga hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen) akan berjalan dengan baik.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel kepemilikan institusional yang mengalami perubahan secara fluktuatif, sedangkan *dividend payout ratio* juga

mengalami perubahan secara fluktuatif. Pergerakan ini terjadi karena disebabkan saham yang dimiliki institusi tidak mempengaruhi laba yang menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurainun dan Stefanus (2012), menunjukkan bahwa hasil penelitian atas variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini membuktikan jika perusahaan memiliki nilai Kepemilikan Institusional yang besar maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin kecil sehingga kemungkinan perusahaan untuk menarik calon investor baru juga semakin kecil.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Investasi, *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 104 sampel dari perusahaan perbankan yang telah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa modelnya fit dan berdasarkan hasil uji t menunjukkan pengaruh-pengaruh dari variabel independen. Berikut pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan, yaitu:

#### **1. Pengujian Hipotesis Pertama**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi yang cenderung menurun tidak mempengaruhi *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan bahwa investasi banyak dipengaruhi oleh ketidakstabilan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Akan tetapi pertumbuhan aset tetap tidak menjadi faktor penting yang dinilai investor, karena investor lebih melihat dari sisi ekuitas perusahaan. Maka dari itu investasi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.



2. Pengujian Hipotesis Kedua  
 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash position* yang cenderung naik mempengaruhi *dividend payout ratio* yang mengalami kenaikan juga. Hal ini disebabkan bahwa besar kecilnya kas yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi laba yang diperoleh, sehingga dividen yang akan dibagikan juga akan terpengaruh. Maka dari itu *cash position* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
3. Pengujian Hipotesis Ketiga  
 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi *dividend payout ratio* yang cenderung naik. Hal ini disebabkan bahwa kepemilikan institusional banyak dipengaruhi oleh ketidakstabilan saham yang dimiliki institusi oleh perusahaan. Akan tetapi perbandingan antara saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar tidak menjadi faktor penting yang dinilai investor, karena investor lebih melihat dari sisi ekuitas perusahaan. Maka dari itu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

#### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan yang masih perlu diperbaiki, keterbatasan tersebut antara lain:

1. Dalam memperoleh signifikansi layak dalam uji masih terdapat data yang *outlier* sehingga terdapat beberapa data yang harus dihapus agar nilai signifikansi menjadi layak.
2. Penelitian ini mengalami sedikit kesulitan dalam mendapatkan data dikarenakan masih ada beberapa laporan keuangan yang tidak lengkap tersaji pada website Bursa Efek Indonesia.

#### **Saran**

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, saran yang dapat diberikan terkait dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memberikan variasi variabel independen tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan menggunakan rasio-rasio selain Investasi, *Cash Position*, dan Kepemilikan Institusional yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas sampel yang akan diteliti agar memperoleh hasil yang lebih baik dan dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang dapat berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Bangun, Nurainun dan Stefanus Hardiman., Analisis Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Debt To Equity Ratio (DER), Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2010. *Journal of Capital Market and Banking*, Volume 1, Nomor 2, Agustus 2012: 2301-4733.
- Christianty, Sisca D., Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 10, Nomor 1, April 2008: 47-58.
- Dwiyani, Rini H. dan Lely Fera T., Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 5, Nomor 2, Maret 2009: 49 – 54.

- Franklin S., and K. Muthusamy., Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry. *Asian Journal of Business Management Studies*, Volume 1, Nomor 1, 2010: 26-30.
- Fajarini, Luh dan Ni Made., Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Volume 9, Nomor 1, 2014: 200-208.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hikmah, Khoirul dan Ririn Astuti., *Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, Dan Size Of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Volume 2, Nomor 1, April 2013.
- Jogiyanto. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPF
- Kasmir. 2010. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Komang, Ni dan I Gusti., Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Volume 15, Nomor 3, Juni 2016: 2439-2466.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica., “Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009: 1 – 6.
- Made Wiradharma, Gede Adi, dan Anantawikrama Tungga., Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Volume 2, Nomor 1, 2014.
- Septi Rahayuningtyas, Suhadak, dan Siti Ragil., Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Volume 7, Nomor 2, Januari 2014.
- Safri, Sofyan Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- <http://www.liputan6.com>. Diakses pada tanggal 10 Mei 2017
- <https://www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar/>. Diakses pada tanggal 25 Juli 2017