

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham.

Manajer percaya bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengikuti *dividend payout ratio* yang stabil.

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dikarenakan DPR pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Menurut Miller-Modigliani dalam Swastyastu dkk. (2014), telah mengembangkan *irrelevant dividend*, yang selanjutnya disusul dengan beberapa studi yang membahas tentang pembayaran dividen dan berbagai variasi dalam kebijakan pembayaran dividen dengan memfokuskan pada ketidaksempurnaan pasar.

Dividen yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari sejumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Sedangkan kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Tujuan perusahaan adalah kemakmuran pemegang saham, sehingga dividen sangat penting bagi perusahaan terutama perusahaan otomotif yang mengalami imbas yang signifikan akibat adanya krisis moneter di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alasan bahwa setelah sempat mengalami penurunan yang signifikan akibat krisis ekonomi tahun 1998, kini industri otomotif di Indonesia

mulai mengalami peningkatan. Pada tahun 1997 penjualan otomotif sekitar 386.691 unit namun pada tahun 1998 mengalami penurunan menjadi 58.303 unit yang diakibatkan krisis moneter. Namun pada tahun 2000 angka penjualan otomotif terus mengalami peningkatan. Bahkan pada tahun 2013 penjualan otomotif mencapai 1,22 juta unit kendaraan.

Industri otomotif sangat rentan terhadap perkembangan nilai tukar rupiah dan harga minyak di pasar Internasional. Namun gejolak fluktuasi rupiah hanya bersifat temporer (Gaikindo, 2013). Berikut adalah data penjualan kendaraan bermotor di Indonesia (dalam unit) periode tahun 1997-2013.

Tabel 1.1.
Penjualan Kendaraan Bermotor di Indonesia

Tahun	Volume (Unit)	Tahun	Volume (Unit)
1997	386.691	2006	318.904
1998	58.303	2007	433.341
1999	93.814	2008	603.774
2000	300.965	2009	483.548
2001	299.597	2010	764.710
2002	317.748	2011	894.164
2003	354.629	2012	1.116.230
2004	483.148	2013	1.229.910
2005	533.917		

Sumber : GAIKINDO 1999-2013

Tingginya laju pertumbuhan industri otomotif dimulai pada saat dibukanya peluang investasi di bidang otomotif pada tahun 1999, yang memperbolehkan para produsen otomotif menguasai sebagian besar saham perusahaan Agen Tunggal Pemegang Merek (ATPM). Dengan dibukanya peluang investasi ini maka mendorong iklim industri otomotif Indonesia ke persaingan yang tidak sekedar berkonsentrasi memenuhi kebutuhan domestik tetapi juga pasar global.

Prospek pasar lokal dan regional yang menjanjikan, membuat produsen tidak hanya sekedar menjual produknya, tetapi juga mengalihkan dan mengkonsentrasikan industri pabrikasi otomotifnya ke Indonesia. Hal tersebut mampu meningkatkan investasi dengan tujuan memperluas produksi dan mengefektifkan pasar otomotif di Indonesia. Dengan semakin banyaknya perusahaan otomotif yang menginvestasikan modalnya di Indonesia maka diharapkan akan membawa perbaikan ekonomi yang lebih baik.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Perusahaan juga harus menyediakan modal yang cukup untuk dapat membiayai pertumbuhannya yang kontiniu dan secara terus menerus guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk *dividend* maupun *capital gain*. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing – masing perusahaan sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan.

Menurut Andriyani (2008:15) menghubungkan interaksi antara *dividend payout ratio* dan *insider ownership*. Untuk menunjukkan ketidaksimetrisan antara

pemilik (*insiders*) dan investor luar. Keputusan finansial perusahaan dan *insider ownership* memiliki ketergantungan satu dengan yang lainnya. Disebutkan beberapa faktor yang berpengaruh pada pembayaran dividen antara lain: *insider*, *debt*, *business risk*, *return on asset* tahun sebelumnya, *growth* dan *investment*. *Dividend payout ratio* perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh keputusan dari pemilik (*insider*) hal itu dikarenakan informasi yang dimiliki oleh *insider* mengenai rencana – rencana perusahaan yang akan datang sangat lengkap, maka akan membawa pengaruh yang besar terhadap kepentingannya dalam menetapkan kebijakan dividen. Untuk itu semakin besar kepemilikan *insider* berarti semakin kecil biaya agen, dan semakin besar kekuatan dalam menentukan kebijakan dividen.

Menurut Andriyani (2008:16) berdasarkan respon *survey*, para manajer memberikan perhatian pada stabilitas dividen dalam proses keputusan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* suatu perusahaan akan memperlihatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividen yang dimiliki, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahan yang diputuskan, di samping itu juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan.

Penelitian ini mencoba mengembangkan beberapa faktor yang berpengaruh dengan *dividend payout ratio* dari perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan alasan karena adanya ketidakkonsistenan *dividend payout*

ratio pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2013, dimana pada tahun 2009 DPR sebesar 38,67%, namun pada tahun 2010 menurun menjadi sebesar 24,52%, pada tahun 2011 meningkat menjadi sebesar 47,56%, pada tahun 2012 menurun menjadi sebesar 37,34% dan pada Tahun 2013 meningkat menjadi sebesar 86,07%. Secara lebih khusus studi ini menginvestigasi hubungan dan besarnya pengaruh pertimbangan manajemen atas variabel-variabel *cash ratio*, perbandingan antara kewajiban dengan modal (*debt to equity ratio*), *insider ownership* (persentase kepemilikan saham oleh *insider*), Investment opportunity Set (IOS) dan ROA, terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Tabel 1.2.
Reasearch GAP Penelitian Terdahulu
Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set, Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)*

Pengaruh Terhadap DPR	Pengaruh (+)	Pengaruh (-)	Tidak Signifikan
<i>Cash Ratio (CR)</i>	Latiefasari (2011)	Pasaribu dkk. (2014)	Swastyastu dkk. (2014)
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Latiefasari (2011)	Putri (2013)	Swastyastu dkk. (2014)
<i>Insider Ownership (IO)</i>	-	Rahmawati (2011)	Andriyani (2008)
<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	Putri (2011)	-	-
<i>Return On Assets (ROA)</i>	Basuki (2012)	-	Swastyastu dkk. (2014)

Sumber : Penelitian terdahulu

Alasan penelitian ini menggunakan lima variabel independen dikarenakan adanya fenomena *gap* dari data empiris. Data empiris mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: *Dividend Payout Ratio, Cash Ratio,*

Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set, dan Return On Assets dapat dilihat pada tabel 1.3.

Tabel 1.3.
Data Rata-rata Rasio Keuangan Perusahaan Otomotif Periode 2011-2013

Variabel	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Cash Ratio (%)</i>	21,33	20,12	23,53	14,06	47,34
<i>DER (%)</i>	2,42	1,72	1,03	1,01	0,91
<i>Insider Ownership (%)</i>	5,70	5,67	8,87	8,83	6,58
<i>IOS (%)</i>	0,01	0,03	0,03	0,02	0,01
<i>ROA (%)</i>	13,89	14,55	12,49	12,49	7,70
<i>Dividend Payout (%)</i>	38,67	24,52	47,56	37,34	86,07

Sumber: ICMD 2009-2013

Tabel 1.3. menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *dividend payout ratio* per tahun dari tahun 2009-2013 pada perusahaan otomotif menunjukkan trend yang fluktuatif, ketidakkonsistenan data variable *dividend payout ratio* diikuti oleh kelima variabel independen (*cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, dan return on assets*). Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu dilakukan perluasan penelitian untuk menguji pengaruh *cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, dan Return On assets* terhadap kebijakan dividen yang diukur melalui *dividend payout ratio* yang didasarkan pada kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan.

Berdasarkan pokok-pokok pemikiran tersebut, maka penulis tertarik untuk menguji pengaruh *cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, dan return on asset* terhadap kebijakan dividen, yang dituangkan dalam judul “Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider*

Ownership, Investment Opportunity Set, Return on Asset Terhadap Kebijakan Dividen”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013?
3. Bagaimana pengaruh *insider ownership* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013?
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013?
5. Bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013.

2. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013.
3. Menganalisis pengaruh *insider ownership* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013.
4. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013.
5. Menganalisis pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4. Kegunaan Pengembangan Ilmu

1. Dapat bermanfaat bagi pengembangan teori untuk bidang ilmu akuntansi terutama dalam akuntansi keuangan dan manajemen keuangan.
2. Dapat bermanfaat untuk mengaplikasikan berbagai teori yang telah dipelajari, serta menambah wawasan tentang *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *insider ownership*, *investment opportunity set*, *return on asset* dan kebijakan dividen.
3. Dapat bermanfaat dan memperkaya khazanah ilmu pengetahuan dan pengembangan di bidang ilmu ekonomi yang berkaitan dengan ilmu ekonomi investasi, khususnya mengenai perilaku *cash ratio*, *debt to equity*

ratio, insider ownership, investment opportunity set, return on asset terhadap kebijakan dividen.

4. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian yang telah ada, serta bahan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

1.4.2. Kegunaan Operasional

a. Untuk Penulis

- 1) Dapat mengetahui dan mendapatkan wawasan dalam mengenai pengaruh *cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, return on assets* terhadap *dividend payout ratio*.
- 2) Sebagai sarana pengembangan potensi dan kreatifitas yang dimiliki mahasiswa.
- 3) Mahasiswa bisa memperoleh keterampilan dan pengalaman dalam penelitian ini.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang didapatkan.

c. Bagi Perusahaan

Hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap dividen yang akan dibagikan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

d. Untuk Kemajuan Indonesia

Hasil penelitian diharapkan dapat dipergunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013, dengan data-data yang diperoleh dari website www.idx.co.id. dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2009-2014*.

1.5.2. Waktu Penelitian

Adapun waktu penelitian ini dilaksanakan pada bulan Oktober 2014 sampai dengan bulan Januari 2015.