

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan merupakan organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia. Tujuan utama sebagian besar perusahaan yang berorientasi bisnis, adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin tinggi minat investor untuk menanamkan modal diperusahaan tersebut. Dalam perusahaan terdapat laba yang akan disalurkan kepada para pemegang saham yang dapat dibagikan sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan (Jefferson P. Jones et al , 2009).

Laba tersebut yang berupa dividen berguna untuk mensejahterakan para pemegang saham yang telah menanamkan modalnya diperusahaan dan untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham, dan laba tersebut berguna juga untuk mengembangkan perusahaan. Namun, ekspropriasi yang sering terjadi kepada pemegang saham minoritas oleh pemegang saham pengendali menyebabkan terjadinya pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol. Ekspropriasi itu sendiri adalah penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri melalui kebijakan dividen yang dapat dilakukan oleh pemegang saham pengendali terhadap pemegang saham minoritas.

Hak aliran kas (*Cash Flow Right*) adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan. La Porta et al. (2009) mengklasifikasikan hak aliran kas terdiri atas hak aliran kas langsung dan hak aliran kas tidak langsung. Hak aliran kas langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali pada perusahaan publik atas nama dirinya sendiri. Hak aliran kas tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil perkalian persentase saham dalam setiap rantai kepemilikan. Hak aliran kas tidak langsung menunjukkan klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen secara tidak langsung melalui mekanisme kontrol terhadap perusahaan.

Hak kontrol yang disebut juga dengan *Control Right* adalah hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan. Peningkatan hak kontrol atas hak aliran kas ini dilakukan oleh pemegang saham pengendali melalui kebijakan perusahaan sehingga dapat menyebabkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Selain itu, kontrol pemegang saham pengendali terhadap perusahaan dapat meningkat apabila pemilik saham pengendali ikut terlibat dalam manajemen perusahaan serta tidak adanya pemegang saham pengendali lain dalam perusahaan.

Ada dua jenis hak kontrol (*Control Right*), yaitu hak kontrol langsung dan hak kontrol tidak langsung (La Porta, 2009). Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali atas nama dirinya pada sebuah perusahaan. Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan.

Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa hak kontrol adalah penjumlahan hubungan paling lemah (*weakest link*) dalam setiap rantai kepemilikan.

Hak aliran kas dan hak kontrol tidak berjalan secara bersamaan karena keduanya memiliki implikasi yang berbeda terhadap kebijakan perusahaan. Hak aliran kas pemegang saham pengendali, sebagai sumber insentif keuangan, menyebabkan ekspropriasi tidak terjadi dalam perusahaan. Sedangkan hak kontrol, sebagai sumber kekuatan untuk mempengaruhi kebijakan perusahaan, menyebabkan ekspropriasi terjadi dalam perusahaan.

Pengertian dividen adalah distribusi laba kepada pemegang saham suatu perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham (Stice et al, 2010). Artinya, besar dividen tergantung pada besarnya saham masing-masing pemilik. Dividen merupakan bentuk keuntungan yang secara langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap laba dan kas dalam perusahaan.

Sebuah perusahaan bisa saja tidak membagikan dividen dengan tujuan penggunaan laba untuk melakukan ekspansi atau pengembangan bisnis. Namun, pada umumnya perusahaan menerbitkan dividen untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang dan menjaga reputasi yang baik dalam perusahaan untuk jangka yang panjang, serta menarik investor baru yang mencari sumber pendapatan tetap. Dan salah satu lembaga yang menyediakan tempat untuk penjualan dan pembelian saham adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu lembaga di pasar modal yang terbentuk melalui penggabungan antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sector yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah Pertanian, Perusahaan jasa penyedia alat penambang bitcoin, Industri dasar dan kimia, Aneka Industri, Industri barang konsumsi, property real estate dan konstruksi bangunan, Infrastructures utilities and transportation, Finance, Trade service and investment.

Salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Perusahaan Manufaktur. Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan atau badan usaha yang melakukan aktivitas pengolahan bahan mentah ataupun bahan setengah jadi. Bahan tersebut dilakukan proses tertentu sehingga menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual lebih. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat tiga sektor yaitu sektor industry dasar dan kimia, sektor aneka industry dan sektor industry barang konsumsi.

Adapun perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 13 perusahaan diantaranya ASII (Astra Internasional Tbk), AUTO (Astra Otoparts Tbk), BOLT (Garuda Metalindo Tbk), BRAM (Indo Kordsa Tbk), GDYR (Goodyear Indonesia Tbk), GJTL (Gajah Tunggal Tbk), IMAS (Indomobil sukses Internasional Tbk), INDS (Indospring Tbk), LPIN (Multi Prima Sejahtera Tbk), MASA (Multistrada Arah Sarana Tbk), NIPS (Nipress Tbk), PRAS (Prima Alloy Steel Universal Tbk), SMSM (Selamat Sempurna Tbk).

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas Dan Hak Kontrol Terhadap Ddividen(Studi Kasus Pada Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2017)”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalahnya adalah :

1. Apakah pemisahan hak aliran kas berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai 2017 ?
2. Apakah pemisahan hak kontrol berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai 2017 ?
3. Apakah pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol berpengaruh secara simultan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai 2017 ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh pemisahan hak aliran kas terhadap dividen pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai 2017.

2. Untuk mengetahui pengaruh pemisahan hak kontrol terhadap dividen pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai 2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh simultan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap dividen pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai 2017.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan nantinya dapat bermanfaat sebagai referensi yang valid mengenai tema yang peneliti angkat. Penelitian ini juga secara umum diharapkan dapat memperkaya ilmu pengetahuan, khususnya bagi perkembangan ilmu ekonomi baik itu bagi peneliti maupun pembaca.

2. Manfaat Praktis

Mengetahui pengaruh yang akan terjadi atas pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap dividen dan pengaruhnya terhadap pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Manfaat Bagi Pembaca dan Peneliti Berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu referensi bahan bacaan untuk pendidikan maupun dasar acuan untuk penelitian berikutnya dengan tema yang sama yaitu pengaruh pemisahan hak aliran dan hak kontrol terhadap dividen.

## **1.5 Batasan Masalah dan Originalitas**

### **1.5.1 Batasan Masalah**

Mengingat luasnya permasalahan yang harus dihadapi serta untuk menghindari ketidakjelasan dalam permasalahan maka penulis membatasi masalah mengenai pemilik saham tertinggi pada perusahaan atau pemilik saham pengendali, dan perusahaan yang menyediakan presentase kepemilikan saham paling besar pada pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap dividen pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

### **1.5.2 Originalitas**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Baldrice Siregar dengan judul Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol Terhadap Dividen pada Bursa Efek Jakarta tahun 2000 sampai 2004.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah jenis perusahaan dan perbedaan tahun analisis data yaitu tahun 2015 sampai 2017 adalah data yang digunakan untuk penelitian sekarang sedangkan sebelumnya menggunakan data tahun 2000 sampai 2004.

Perbedaan berikutnya ialah pada pengukuran variabel dividen yaitu penelitian terdahulu menggunakan rumus *dividend payout ratio* sedangkan penelitian sekarang menggunakan rumus *dividend per share*.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan proposal ini diuraikan dalam bab-bab sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan originalitas serta sistematika penulisan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitian yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, penelitian yang relevan yang menjadi referensi penulis, serta kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, teknik analisis data.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan tentang hasil pengujian normalitas, pengujian hipotesis dan pembahasan.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Dividen**

Pengertian dividen adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham, (Haryono Jusup, 2011). Kebijakan pembagian dividen ditetapkan oleh dewan komisaris perseroan. Didalam menetapkan kebijakan tersebut, dewan komisaris harus memperhatikan kepentingan pemegang saham dan sekaligus juga kepentingan perusahaan. Oleh karena itu, tidak jarang dewan komisaris memutuskan untuk menyisihkan sebagian dari laba yang telah diperoleh perseroan untuk tujuan-tujuan tertentu seperti misalnya untuk perluasan perusahaan atau untuk menghadapi kemungkinan adanya kerugian besar dimasa yang akan datang, (Haryono Jusup, 2011). Besarnya dividen tergantung pada besarnya saham masing-masing pemilik. Dividen merupakan bentuk keuntungan yang secara langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap laba dan kas dalam perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi masa yang akan

datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

### **2.1.2 Jenis-Jenis Dividen**

#### **1. Dividen Tunai**

Jenis dividen tunai adalah yang paling umum dibagikan kepada pemegang saham. Cara pembayarannya adalah secara tunai dalam bentuk kas. Sehingga, hal ini lebih disenangi oleh para pemegang saham.

#### **2. Dividen Saham**

Sesuai dengan namanya, dividen saham ini dibayarkan dalam bentuk saham. Pembagian dividen jenis stock biasanya diberikan secara merata bagi semua pemegang saham. Dengan demikian, para pemegang saham akan menerima saham lebih banyak setelah mendapatkan dividen saham ini.

#### **3. Dividen property**

Dividen jenis ini dibagikan dalam bentuk aset/barang, tidak dengan tunai ataupun saham. Jenis pembagian dividen ini jarang dilakukan oleh perusahaan karena akan lebih sulit perhitungannya.

#### 4. Dividen Skrip

Dividen Skrip dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Perusahaan akan membayarkan pada waktu dan jumlah tertentu sesuai dengan surat janji hutang. Dan biasanya surat ini akan dikenakan bunga sampai dengan uang tersebut dibayarkan kepada pemilik saham.

#### 5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi bisa diartikan sebagai pengembalian modal. Hal ini bisa saja terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun, hal ini hanya berlaku jika perusahaan tersebut masih memiliki sedikit sisa kekayaannya. Jika tidak ada yang tersisa, maka pemegang saham tidak akan mendapat apa-apa.

### **2.1.1.1 Pengukuran Dividen**

Variabel dependen penelitian ini adalah dividen. Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham suatu perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham. Untuk mengetahui nilai variabel dividen maka peneliti menggunakan dividen per lembar saham (*dividend per share*) sebagai acuan.

Sebagian laporan tahunan perusahaan sudah menyediakan laporan dividen per saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Keputusan besarnya dividen per lembar saham dan akandibagikan atau tidak kepada para pemegang saham, sesuai kebijakan dividen yang telah disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST).

### **2.1.2 Hak Aliran Kas**

Menurut La Porta et al. (2009) Hak aliran kas (*Cash Flow Right*) adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan. La Porta et al. (2009) mengklasifikasikan hak aliran kas terdiri atas hak aliran kas langsung dan hak aliran kas tidak langsung.

1. Hak aliran kas langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali pada perusahaan publik atas nama dirinya sendiri.
2. Hak aliran kas tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil perkalian persentase saham dalam setiap rantai kepemilikan. Hak aliran kas tidak langsung menunjukkan klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen secara tidak langsung melalui mekanisme kontrol terhadap perusahaan.

Hak aliran kas ini merupakan klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen, maka apabila semakin besar hak aliran kas maka akan semakin besar pula klaim pemegang saham pengendali

terhadap dividen dan hak aliran kas yang dibagikan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

Variabel hak aliran kas adalah penjumlahan hak aliran kas langsung dengan hak aliran kas tidak langsung (La Porta, 2009).

$$\text{Hak aliran kas} = \text{hak aliran kas langsung} + \text{hak aliran kas tidak langsung}$$

Keterangan:

Hak aliran kas langsung = presentase kepemilikan atas nama diri sendiri

Hak aliran kas tidak langsung = perkalian tiap persen kepemilikan dalam tiap rantai kepemilikan

### 2.1.3 Hak Kontrol

Hak kontrol yang disebut juga dengan *Control Right* adalah hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan. Peningkatan hak kontrol atas hak aliran kas ini dilakukan oleh pemegang saham pengendali melalui kebijakan perusahaan sehingga dapat menyebabkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas.

Selain itu, kontrol pemegang saham pengendali terhadap perusahaan dapat meningkat apabila pemilik saham pengendali ikut terlibat dalam manajemen perusahaan serta tidak adanya pemegang

saham pengendali lain dalam perusahaan. Ada dua jenis hak kontrol (*Control Right*), yaitu hak kontrol langsung dan hak kontrol tidak langsung (La Porta, 2009).

1. Hak Kontrol Langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali atas nama dirinya pada sebuah perusahaan.
2. Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan.

Jika hak kontrol atas hak aliran kas oleh pemegang saham pengendali tinggi dan ikut serta dalam manajemen perusahaan maka akan meningkatkan kemampuan pemilik saham pengendali untuk mengontrol sebuah perusahaan tersebut.

Variabel hak kontrol adalah penjumlahan hak kontrol langsung dengan hak kontrol tidak langsung (La Porta, 2009).

$$\text{Hak kontrol} = \text{hak kontrol langsung} + \text{hak kontrol tidak langsung}$$

Keterangan :

Hak kontrol langsung : presentase kepemilikan atas nama diri sendiri

Hak kontrol tidak langsung : jumlah kepemilikan minimum disetiap rantai kepemilikan

#### **2.1.4 Saham Biasa(*Common Stock*)**

Jumlah dan jenis saham yang dikeluarkan oleh suatu perseroan ditetapkan dalam akte pendirian perseroan. Suatu perseroan mungkin mengeluarkan lebih dari satu jenis saham. Jika saham yang dikeluarkan hanya satu jenis, maka saham tersebut dinamakan saham biasa (Rudianto, 2012).

Saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir dalam hal perusahaan likuidasi, sehingga risikonya besar. Jika suatu perusahaan berjalan dengan baik, maka dividen saham biasa akan lebih besar daripada saham prioritas/preferen.

Pemegang saham biasa terbesar merupakan pemilik perseroan, maka mereka berhak untuk memilih anggota-anggota Dewan Komisaris. Kedudukan Dewan Komisaris dalam perseroan sangat penting artinya dalam perusahaan karena dewan ini merupakan wakil para pemegang saham yang akan mengawasi jalannya perusahaan.

Manajemen perusahaan bisa diserahkan kepada orang-orang yang ahli dan mereka ini mungkin bukan pemegang saham (bukan pemilik perusahaan), sehingga mereka perlu diawasi dan dinilai pelaksanaan tugasnya sesuai dengan tujuan perusahaan yang dirumuskan oleh para pemegang saham melalui Dewan Komisaris. Para pemegang saham memiliki beberapa, yaitu sebagai berikut :

1. Memberikan hak suara untuk memilih dewan direksi dalam pertemuan tahunan dan hak suara untuk tindakan yang membutuhkan persetujuan dari pemegang saham.
2. Mendapatkan laba dari perseroan yang disebut sebagai dividen.
3. Mendapatkan bagian atas sejumlah asset perseroan pada saat likuidasi, sesuai dengan presentase kepemilikan. Hak ini disebut sebagai hak sisa (*residual claim*) karena pemegang saham dibayar dengan asset yang tersisa pada saat seluruh klaim kepada pihak lain telah dibayar.

## 2.2 Hasil Penelitian Relevan

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini sebagai bahan referensi ialah sebagai berikut :

**Table 2.1**  
**Penelitian Relevan**

Nama Peneliti	Judul Dan Tahun Penelitian	Hasil Penelitian
Baldric Siregar	Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas Dan Hak Kontrol	Pada variabel pemisahan hak aliran kas memiliki hasil yaitu hak aliran kas berpengaruh positif terhadap dividen. Hal ini menunjukkan bahwa konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas dapat dikurangi

	<p>Terhadap Dividen Pada Perusahaan yang terdaftar di BEJ periode tahun 2000 sampai dengan 2004 (Tahun 2007)</p>	<p>apabila konsentrasi hak aliran kas berada di tangan pemegang saham pengendali. Sedangkan variabel hak kontrol memiliki pengaruh negatif terhadap dividen. Apabila konsentrasi hak kontrol berada ditangan pemegang saham pengendali maka hak kontrol akan digunakan untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri (ekspropriasi) oleh pemegang saham pengendali. Pada variabel <i>cash flow right leverage</i> diprediksi bahwa pengaruh negatif akan lebih kecil apabila terdapat pemegang saham pengendali kedua dalam perusahaan dan variabel tersebut menunjukkan hasil bahwa adanya pemegang saham pengendali kedua memiliki dampak positif agar tindakan pemegang saham pengendali pertama dapat diawasi. Variabel selanjutnya adalah bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen. Untuk mengurangi masalah keagenan tersebut perusahaan besar lebih cenderung membayar dividen lebih tinggi.</p>
<p>Baldrick Siregar</p>	<p>Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas</p>	<p>Konsentrasi aliran kas merupakan insentif bagi pemegang saham pengendali untuk menghindari tindakan ekspropriasi. Pernyataan ini didukung oleh pengaruh positif konsentrasi hak aliran kas terhadap</p>

	<p>Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2000 sampai dengan 2004</p>	<p>nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas dapat dikurangi apabila konsentrasi hak aliran kas berada di tangan pemegang saham pengendali. Besarnya konsentrasi hak aliran kas di tangan pemegang saham pengendali menunjukkan tingginya insentif keuangan untuk menghindari ekspropriasi.. Investor yang merasa kepentingannya terlindungi dari tindakan ekspropriasi menilai saham perusahaan lebih besar yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.</p>
<p>Alfiyah dan Nur Diana</p>	<p>Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas, Hak Kontrol, Dan Return on Asset Terhadap Dividen pada perusahaan</p>	<p>Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel pemisahan hak aliran kas berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen. Dan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel hak kontrol berpengaruh positif signifikan terhadap dividen.</p>

	<p>manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 sampai dengan 2015</p>	
--	---	--

Adapun persamaan dan perbedaan yang terdapat pada penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ini ialah bahwa penelitian terdahulu menggunakan dividen sebagai variabel Y atau variabel terikatnya, begitupula dengan penelitian sekarang yang juga menggunakan dividen sebagai variabel dependennya.

Pada penelitian terdahulu terdapat juga penelitian yang menggunakan hak aliran kas, dan hak kontrol sebagai variabel independennya begitupula dengan penelitian sekarang, dan variabel independen lainnya yaitu return on assets atau ROA yang terdapat pada penelitian terdahulu. Perbedaan yang terdapat pada penelitian ini ialah sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdapat 19 perusahaan, lain halnya dengan penelitian sekarang yang menggunakan perusahaan manufaktur dibidang otomotif.

Perbedaan selanjutnya ialah terdapat perbedaan pengambilan data, bahwa penelitian terdahulu ada yang menggunakan data perusahaan tahun 2000 sampai 2004 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dan data tahun 2013

sampai 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan pada penelitian sekarang menggunakan data tahun 2016 sampai 2018.

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

Kerangka Pemikiran menjelaskan argumentasi secara logis keterkaitan antara variabel yang akan diteliti didasarkan pada teori-teori yang menjadi rujukan. Secara teori perlu adanya penjelasan hubungan antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen), penejasannya sebagai berikut:

### **1. Pengaruh Aliran Kas Terhadap Dividen**

Pengaruh hak aliran kas terhadap dividen dibangun berdasarkan argument PIE (*positive incentive effect*). Berdasarkan argument ini, pemegang saham pengendali berusaha untuk melakukan pembayaran dividen karena apabila dividen tidak dibayar maka yang akan mengalami kerugian besar adalah pemegang saham pengendali, karena yang seharusnya menerima pembayaran dividen paling besar adalah pemilik saham paling besar atau pemilik saham pengendali.

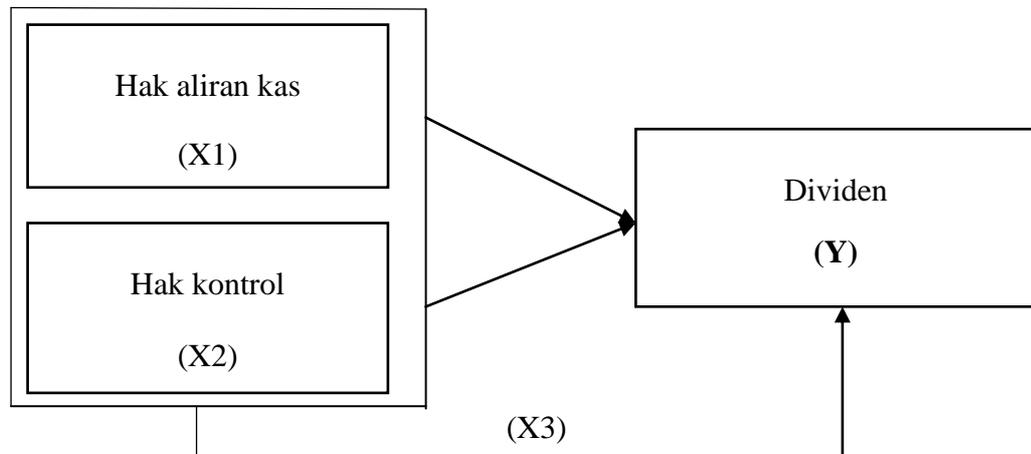
Besarnya insentif atau dorongan untuk memiliki keuangan lebih besar, dapat membatasi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi melalui hak aliran kas. Menurut Siregar (2008), Ekspropriasi itu sendiri adalah proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain.

Menurut Sanjaya (2010), kepemilikan besar aliran kas oleh pemegang saham pengendali mengurangi keinginannya untuk mengekspropriasi dan akan meningkatkan keinginannya untuk membayar dividen tunai. Hak aliran kas yang besar merupakan komitmen pemegang saham pengendali untuk membatasi ekspropriasi.

## **2. Pengaruh Hak Kontrol Terhadap Dividen**

Pengaruh hak kontrol terhadap dividen didasarkan pada argument NEE (*negative entrenchment effect*). Menurut dalam Sanjaya (2010), *entrenchmen* adalah tindakan pemegang saham pengendali yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk melakukan penyalahgunaan kekuasaan (*abuse of power*) seperti ekspropriasi.

Sama halnya dengan argument NEE, berdasarkan argument tersebut pemegang saham pengendali tertarik untuk menggunakan hak kontrolnya untuk memperoleh manfaat pribadi dengan cara melakukan ekspropriasi. Pada saat manfaat privat atas kontrol yang dimiliki besar, maka pemegang saham pengendali akan berusaha untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan manfaat privat tersebut.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### 2.4 Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang akan diuji kebenarannya oleh peneliti. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: Diduga hak aliran kas berpengaruh signifikan terhadap dividen pada perusahaan sub sektor otomotif .
- H2: Diduga hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap dividen pada perusahaan sub sektor otomotif .
- H3: Diduga hak aliran kas dan hak kontrol secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividen pada perusahaan sub sektor otomotif.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah semua perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015 sampai 2017. Perusahaan dibidang sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ini memiliki sebanyak 13 perusahaan.

### **3.2 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kualitatif. Penelitian kualitatif ini adalah suatu penelitian yang bersifat deskriptif.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2017 yang memiliki sebanyak 13 perusahaan. Metode dalam pengumpulan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* yaitu penentuan secara acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

Kriteria penentuan sampel antara lain:

1. Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2017.

2. Perusahaan otomotif yang menerbitkan laporan tahunan selama tiga tahun berturut-turut yaitu dari 2015 sampai 2017.
3. Perusahaan otomotif yang menyediakan informasi persentase jumlah kepemilikan saham.
4. Perusahaan otomotif yang membagikan dividen per saham kepada para pemegang saham dari tahun 2015 sampai 2017.

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Sampel Penelitian**  
**Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek**  
**Indonesia pada tahun 2015 sampai 2017**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2017	13
2	Perusahaan otomotif yang menerbitkan laporan tahunan selama tiga tahun berturut-turut yaitu dari 2015 sampai 2017	13
3	Perusahaan yang membagikan dividen per saham kepada para pemegang saham dari tahun 2015 sampai 2017	6
4	Perusahaan otomotif yang menyediakan informasi persentase jumlah kepemilikan saham	5

Sumber : Data Diolah/2019

**Table 3.2**  
**Perusahaan yang Menjadi Sampel**

<b>NO</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
3	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk
4	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk
5	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk

Sumber : Data Diolah/2019

### **3.4 Jenis dan Sumber Data**

#### **3.4.1 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder tersebut ialah data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

#### **3.4.2 Sumber Data**

Sumber data dalam penelitian ini adalah data yang dipublikasikan melalui *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah observasi non-partisipasi, yaitu berupa dokumen perusahaan yang berupa laporan tahunan yang sudah tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2015 sampai 2017.

### **3.6 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional**

Dalam penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu, variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Berikut penjelasan setiap variabel:

#### **3.6.1 Variabel independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah hak aliran kas (X1) dan hak kontrol (X2). Berikut adalah penjelasan setiap variabel independen :

##### **1. Hak Aliran Kas (X1)**

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah hak aliran kas (CFR). Hak aliran kas (*cash flow right*) merupakan klaim atau hak oleh pemegang saham untuk memperoleh distribusi atau aliran laba perusahaan yang berupa dividen. Variabel hak aliran kas adalah penjumlahan hak aliran kas langsung dengan hak aliran kas tidak langsung oleh pemegang saham tertinggi.

##### **2. Hak Kontrol (X2)**

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah hak kontrol (CR). Hak kontrol (*Control Right*) merupakan hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan. Variabel hak kontrol (CR) adalah penjumlahan hak kontrol langsung dengan hak kontrol tidak langsung.

### **3.6.2 Variabel Dependen**

Variabel dependen penelitian ini adalah dividen. Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham suatu perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham.

Untuk mencari nilai variable dividen maka peneliti menggunakan dividen per lembar saham (*dividend per share*). Sebagian laporan keuangan perusahaan sudah menyediakan laporan dividen persaham yang akan diterima oleh pemegang saham.

Namun, jika hal tersebut tidak tersedia maka dividen per saham bisa dicari dengan menggunakan beberapa data. Untuk mengetahui dividen per saham maka ada beberapa hal yang perlu diketahui, yaitu: laba bersih perusahaan, *dividend payout ratio*, dan jumlah saham yang beredar.

## **3.7 Teknik analisis data**

Data yang dikumpulkan akan diolah dengan menggunakan program pengolah data statistic yaitu, *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 20.

### **3.7.1 Uji Statistik Deskriptif**

Menurut Sugiyono (2014), menyatakan bahwa metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau

menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Fungsi dari statistik deskriptif adalah memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum dan maksimum pada SPSS.

### **3.7.2 Hasi Uji Kolmogorov-Smirnov**

Uji *Kolmogorov-Smirnov* atau yang disebut uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residu memiliki data normal atau tidak (Imam Ghazali, 2011). Dasar pengambilan keputusan uji normalitas atau yang disebut juga uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

1. Data berdistribusi normal, jika nilai signifikansi  $> 0,05$ .
2. Data berdistribusi tidak normal, jika nilai signifikansi  $< 0,05$ .

### **3.7.3 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi atau tidak. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam analisis statistik, uji autokorelasi dapat dilakukan dengan beberapa metode yaitu uji *durbin watson* dan uji *runs test*. Namun, pada kesempatan ini peneliti akan

melakukan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *runs test* Dasar pengambilan keputusan pada Uji *runs test* adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* < dari 0,05 maka terdapat gejala autokorelasi.
2. Jika nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* > dari 0,05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### **3.7.4 Uji Multikolinearitas**

Menurut Santoso 2011, mengemukakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinearitas. Menurut Santoso 2011, multikolinearitas dalam penelitian ini diukur berdasarkan tingkat *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Apabila *tolerance value* > 0,1 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi.
2. Apabila *tolerance value* < 0.1 dan VIF > 10, maka dapat disimpulkan terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi.

### 3.7.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara hak aliran kas, dan hak kontrol sebagai variabel independen terhadap dividen sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini data diolah dengan menggunakan sistem komputerisasi dengan memanfaatkan software Statistik SPSS (*Statistik Product and Service Solutions*) Versi 20. Menurut Sugiyono (2014), bentuk umum dari regresi linier berganda secara sistematis adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2$$

Keterangan :

Y = Dividen

a = Konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub> = Koefisien regresi

x<sub>1</sub> = Hak aliran kas

x<sub>2</sub> = Hak control

### 3.7.6 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) ialah persamaan dalam statistik yang akan digunakan untuk mengetahui ketepatan hubungan satu variabel atau lebih terhadap variabel independennya dalam satu persamaan regresi linier berganda. Koefisien determinasi dihitung dengan menguadratkan koefisien korelasi (R<sup>2</sup>).

### 3.7.7 Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji T)

Uji T dikenal dengan uji parsial yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah. Dengan tingkat signifikan 0,05, maka dapat ditentukan apakah  $H_0$  diterima ataukah  $H_0$  ditolak.

Dasar pengambilan keputusan ini adalah :

1.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05.
2.  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05 (Riduwan: 2013).

### 3.7.8 Uji Signifikansi Secara Simultan (Uji F)

Uji F dikenal dengan uji simultan yaitu digunakan untuk menguji, apakah semua variabel independen (hak aliran kas, dan hak kontrol) memiliki pengaruh signifikansi terhadap variabel dependen (dividen). Dengan tingkat signifikan 0,05, maka dapat ditentukan apakah  $H_0$  diterima ataukah  $H_0$  ditolak.

Dasar pengambilan keputusan ini adalah :

1.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05.
2.  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima jika hasil penelitian menunjukkan  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05 (Riduwan: 2013).