

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pemisahan Hak Aliran Kas**

###### **2.1.1.1 Pengertian Pemisahan Hak Aliran Kas**

Menurut (La Porta 2009 : 145) menyatakan bahwa Pemisahan Hak Aliran Kas adalah :

“Pemisahan Hak aliran kas adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan”

Menurut (Claessens 2006 : 97) menyatakan bahwa Pemisahan Hak Aliran Kas adalah :

”Pemisahan Hak aliran kas merupakan sumber insentif keuangan yang mampu membatasi tindakan ekspropriasi.”

Darsono dan Ashari (2005: 90) mendefinisikan Arus Kas sebagai berikut :

“Pemisahan Hak Aliran kas yaitu suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber penggunaan kas perusahaan selama periode tertentu, misalnya satu bulan atau satu tahun”

Menurut (La Porta, 2009 : 146) menyatakan Pemisahan Hak Aliran Kas Langsung adalah :

“Pemisahan Hak aliran kas langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali pada perusahaan publik atas

Menurut Kieso dan weygant (2011: 210) menyatakan bahwa :

“Hak Aliran kas secara umum adalah pengaruh kas dari transaksi yang termasuk dalam penentuan net income selain aktivitas investasi dan keuangan antara lain : penerimaan dan penjualan barang atau jasa dan penerimaan piutang dari pelanggan, penerimaan kas dari bunga dan dividen, pembayaran bunga kepada pemberi pinjaman dan kreditor dan semua pembayaran yang bukan hasil dari transaksi sebagai kegiatan investasi dan keuangan.”  
nama dirinya sendiri.”

Menurut ( La Porta 2009 : 146) menyatakan bahwa Pemisahan Hak Aliran

Kas tidak langsung adalah :

“Pemisahan Hak aliran kas tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil perkalian persentase saham dalam setiap rantai kepemilikan, klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen secara tidak langsung melalui mekanisme kontrol terhadap perusahaan.

Dari beberapa definisi mengenai arus kas di atas dapat penulis simpulkan, bahwa Klaim keuangan saham terhadap perusahaan selama periode tertentu.

#### **2.1.1.2 Pengertian Laporan Keuangan Arus kas**

Menurut Skounsen dkk (2009:284) menyatakan bahwa laporan arus kas :

“Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang melaporkan yang melaporkan jumlah kas yang diterima dan dibayar oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.”

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2010:257) dalam bukunya “ Analisis Kritis atas Laporan Keuangan mengemukakan bahwa :

“Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi.”

Menurut Dwi Martani (2012:145) dalam buku “ Akuntansi Keuangan

Menengah berbasis PSAK”.

“Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu.”

Dari definisi di atas dapat diartikan bahwa laporan arus kas merupakan laporan utama yang menyajikan informasi mengenai penerimaan kas, pembayaran kas dan hasil perubahan dalam nilai bersih dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan pada suatu periode tertentu.

### **2.1.1.3 Tujuan Laporan Keuangan Arus Kas**

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 tahun 2014, laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi tentang arus kas entitas yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian mengenai perolehannya. Pernyataan ini juga memberikan pengaturan atas informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas dari suatu entitas melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama satu periode. Sedangkan tujuan laporan arus kas menurut Kieso et al (2011 : 5) adalah :

*“To provide information about cash receipt and cash disbursements*

*during the period of the entity. Another aim is to provide information about the operating, investing and financing entity on the basis on cash.”*

Dengan demikian dapat diketahui bahwa tujuan dari laporan arus kas adalah menyediakan informasi tentang aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan dalam suatu periode akuntansi yang dapat dijadikan sumber informasi bagi pihak yang menggunakannya untuk mengetahui perubahan arus kas dimasa yang akan datang.

#### **2.1.1.4 Komponen Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan dan pengeluaran kas dalam tiga kategori utama yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan.

##### **1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi**

Menurut Kieso et al (2011 : 379) Arus kas dari aktivitas operasi adalah:

*“Operating activities involve the cash effects of transactions that enter into the determination of net income, such as cash receipt from sales of goods and services and cash payment to suppliers and employees to obtain supplies and to pay expenses.”*

Dari definisi di atas dapat diartikan bahwa arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, kemudian dimasukkan dalam penentuan laba bersih. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk dapat melanjutkan usahanya.

Sedangkan menurut Pernyataan Standar Akuntansi keuangan (PSAK) No 2 tahun 2014 mendefinisikan dari arus kas aktivitas operasi di peroleh dari aktivitas

penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. Beberapa arus kas dari aktivitas Operasi menurut PSAK No 2 tahun 2014 antara lain:

1. Penerimaan kas dari penerimaan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
4. Pembayaran kas kepada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividend an melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Penyajian laporan arus kas menurut Skounsen dkk (2009: 281), entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari dua metode berikut:

- a. Metode langsung: dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan .
- b. Metode tidak langsung: dengan metode ini laba atau rugi neto di sesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi nonkas, penangguhan atau akrual dari penerimaan pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan dan unsure penghasilan.

## **2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi**

Arus kas dari transaksi yang memengaruhi investasi dari aktiva tetap dan

perolehan dari instrument investasi lain. Definisi arus kas dari aktivitas investasi menurut Kieso et al (2011 : 385) adalah:

*“Investing activities include making and collecting loans and acquiring and disposing of investment (both debt and equity) and property, plant and equipment.”*

Sedangkan menurut PSAK No.2 tahun 2014 menyatakan bahwa aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi menurut PSAK No. 2 tahun 2014 adalah:

1. Pembayaran kas untuk membeli asset tetap, asset tidak berwujud, dan asset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan asset tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, serta asset tidak berwujud dan asset jangka panjang lain.
3. Perolehan atau instrument keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya( kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts, forward contracts, option contracts* dan *swaps contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

### **3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan**

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah akibat dari transaksi atau peristiwa penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada para pemegang saham yang disebut dengan pendanaan ekuitas, sedangkan penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada kreditor disebut sebagai pendanaan utang. Pengertian arus kas dari

aktivitas pendanaan menurut Kieso et al (2011 : 386), yaitu:

*“Financing activities involve liability and equity items. They include (a) obtaining resources from owners and providing them with a return on their investment and (b) borrowing money from creditors and repaying the amounts borrowed.”*

Sedangkan menurut PSAK No 2 tahun 2014 adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal entitas. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrument ekuitas lain;
2. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas;
3. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang;
4. Pelunasan pinjaman; dan
5. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

#### **2.1.1.5 Keuntungan Laporan Arus Kas**

Menurut Lee (Sofyan Harahap 2011: 258) Keuntungan Laporan Arus Kas sebagai berikut :

1. Dapat memberikan kerangka kerja untuk menghubungkan prestasi masa lalu, saat sekarang dan masa yang akan datang.
2. Menurut kacamata investor, proyeksi arus kas akan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar dan menggambarkan perencanaan kebijakan keuangannya.
3. Nilai *discounted flow ratio* lebih dipercaya untuk menjadi indikator investasi daripada rasio laba dengan harga sekarang disebabkan sistem alokasi yang dilakukan dalam menghitung laba seperti dalam akuntansi berbasis akrual (*accrual basis accounting*)
4. Akuntansi arus kas dapat digunakan untuk memperbaiki kesenjangan antara bagaimana investasi dilakukan yang biasanya dengan dasar kas dengan bagaimana hasil suatu investasi dinilai.

## 2.1.2 *Return On Assets (ROA)*

### 2.1.2.1 *Pengertian Return On Assets (ROA)*

Laba bersih (net income) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. Laba atau kurangnya laba mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapat pinjaman dan pendanaan ekuitas, posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk berubah. Jumlah keuntungan (laba) yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa didalam menilai profitabilitas suatu perusahaan (Selamet Riyadi, 2006).

Menurut Selamet Riyadi (2006:156):

“*Return on Assets (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total asset bank, rasio ini mengukur tingkat efisiensi pengelolaan asset yang dilakukan oleh bank yang bersangkutan. Semakin tinggi ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank sehingga semakin tinggi tingkat ROA menunjukkan tingkat efisiensi suatu bank. Laba sebelum pajak adalah laba bersih dari kegiatan operasional sebelum pajak. Sedangkan rata-rata total asset adalah rata-rata volume usaha atau aktiva.”

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:159):

“ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Variasi dalam perhitungan ROA, disamping perhitungan seperti sebelumnya, adalah dengan memasukan biaya pendanaan. Dividen yang merupakan biaya pendanaan dengan saham analisis ROA tidak diperhitungkan. Biaya bunga ditambahkan ke laba yang diperoleh perusahaan.”

Menurut Brigham dan Houston (2010:148) menyatakan bahwa pengertian ROA sebagai berikut:

“ROA adalah rasio laba bersih terhadap total asset mengukur

pengembalian atas total asset.”

Menurut Edudardus Tandelilin (2010:372) menyatakan bahwa pengertian ROA sebagai berikut:

“*Return On Assets* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.”

Sedangkan menurut I made (2011:22) menyatakan bahwa pengertian ROA sebagai berikut:

“ROA adalah kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh asset yang dimiliki untuk menghasilkan setelah pajak. “

Menurut Kasmir (2012:201) menyatakan bahwa pengertian ROA sebagai berikut :

“ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah asset yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan asset untuk memperoleh pendapatan.”

Berdasarkan definisi di atas penulis dapat menyimpulkan bahwa pengertian ROA adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan asset perusahaan. Dengan kata lain, jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Assets (ROA)* yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri, tetapi jika modal asset yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

### 2.1.2.2 Perhitungan *Return On Asset* (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Yang Tersedia Untuk Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar saham yang beredar}}$$

Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan”(Wild, Subramayam, dan Halsey, 2005:65)

### 2.1.2.3 Keunggulan dan Kelemahan ROA

Menurut Munawir (2001:91-92) keunggulan *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industry. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Selain berguna untuk kepentingan control, analisis *Return On Asset* (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan.
3. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *Return On Asset* (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitive terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Munawir (2001:94) kelemahan yang terdapat pada *Return On Asset* (ROA) yaitu:

1. *Return On Asset* (ROA) sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi asset tetap.
2. *Return On Asset* (ROA) mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. *Return On Asset* (ROA) akan cenderung tinggi akibat dan penyesuaian (kenaikkan) harga jual,

sementara beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

Menurut M.Hanafi dan Abdul Halim(2009:161) *Return On Asset* (ROA)

bisa dipecah lagi kedalam dua komponen yaitu :

1. Profit margin  
Profit margin melaporkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. Profit margin bisa diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya yang ada perusahaan.
2. Perputaran total aktiva (*asset*)  
penjualan total investasi tertentu. Rasio ini juga bisa diartikan sebagai kemampuan perusahaan mengelola aktiva berdasarkan tingkat penjualan yang tertentu. Rasio ini mengukur aktivitas penggunaan aktiva (*assets*) perusahaan.

#### **2.1.2.4 Faktor yang Mempengaruhi ROA**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) termasuk salah satu rasio profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2001:89), rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi.

##### **a. Rasio Likuiditas**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dihitung dengan membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban lancar. Rasio Likuiditas terdiri dari:

1. *Current ratio*, mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan semua aktiva likuid yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar.
2. *Acid Test*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang lebih likuid yaitu tanpa memasukkan unsure persediaan dibagi dengan kewajiban lancar.

Aktiva likuid menurut Brigham dan Houston (2001:79) adalah aktiva yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa harus

mengurangi harga aktiva tersebut terlalu banyak.

b. Rasio Manajemen aktiva

“Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), mengukur seberapa besar efektif perusahaan mengelola aktiva” (Bigham dan Houston, 2001:81). Rasio manajemen aktiva terdiri dari :

- 1) *Inventory Turnover*, mampu mengetahui frekuensi pergantian persediaan yang masuk ke dalam perusahaan, mulai dari bahan baku kemudian diolah dan dikeluarkan dalam bentuk produk jadi melalui penjualan dalam satu periode.
- 2) *Day Sales Outstanding*, mengetahui jangka waktu rata-rata penagihan piutang menjadi kas yang berasal dari penjualan kredit perusahaan.
- 3) *Fixed Asset Turnover*, mengetahui keefektifan perusahaan menggunakan aktiva tetapnya dengan membandingkan penjualan terhadap aktiva tetap bersih.
- 4) *Total Asset Turnover*, mengetahui keefektifan perusahaan menggunakan seluruh aktiva dengan membandingkan penjualan terhadap total aktiva.

c. Rasio Manajemen Utang

Rasio manajemen aktiva mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang (utang) perusahaan yang digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Manajemen utang terdiri dari :

- 1) *Debt Ratio*, mengetahui persentase dana yang disediakan oleh kreditur.
- 2) *Times Interest Eared (TIE)*, mengukur seberapa besar laba operasi dapat menurun sampai perusahaan tidak dapat memenuhi beban bunga tahunan.
- 3) *Fixed Charge Coverage Ratio*, hamper serupa dengan rasio TIE, namun mengakui bahwa banyak aktiva perusahaan yang dilease dan harus melakukan pembayaran dan pelunasan.

Berdasarkan uraian di atas, maka *Inventory Turnover* dan *Days Sales Outstanding* termasuk manajemen tang. ROA termasuk ratio profitabilitas, oleh karena itu ROA juga dipengaruhi factor-faktor tersebut.

### 2.1.3 Hak Kontrol

#### 2.1.3.1 Pengertian Hak Kontrol

Menurut (La Porta 2009 : 148) Pengertian Hak kontrol sebagai berikut

“Hak Kontrol adalah hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan.”

Menurut (Edwards dan Weichenrieder 2003 : 201) menyatakan bahwa hak kontrol yaitu:

“Hak kontrol adalah penjumlahan hubungan paling lemah (*weakest link*) dalam setiap rantai kepemilikan.”

Menurut Cleanssen 2006 : 98) menyatakan bahwa pengertian Hak Kontrol adalah :

”Hak kontrol merupakan sumber insentif untuk memperoleh manfaat privat.”

Menurut (La Porta 2009 : 149) menyatakan Hak Kontrol Langsung adalah:

“Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali atas nama dirinya pada sebuah perusahaan.”

Menurut (La Porta 2009 : 149) menyatakan bahwa Hak Kontrol adalah :

“Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan.”

Hak Kontrol dalam suatu perusahaan dilakukan agar tujuan perusahaan dapat dicapai dan penyelewengan dapat dihindari. Dalam aktivitas perusahaan yang telah dilakukan oleh suatu unit usaha dalam hal yang menghasilkan sesuatu dapat dibandingkan dengan apa yang telah dihasilkan. Dengan adanya suatu perencanaan kita dapat mengetahui apakah pengkoordinasian kegiatan-kegiatan telah dapat menghasilkan sesuatu yang baik dan memuaskan sesuai dengan waktu pekerjaan yang telah ditetapkan dapat dicapai. Dengan demikian kegiatan dalam

perusahaan harus diarahkan untuk menjamin adanya koordinasi dan kontinuitas kegiatan dari perusahaan. Jadi secara umum hak control berarti mengevaluasi prestasi dan apabila perlu menerapkan tindakan-tindakan korektif, sehingga hasil pekerjaan sesuai dengan rencana.

### **2.1.3.2 Struktur Kepemilikan Imediat**

Kepemilikan imediat adalah kepemilikan langsung dalam perusahaan publik. Berdasarkan konsep kepemilikan ini, rangkaian kepemilikan tidak ditelusuri dan besarnya kepemilikan seorang pemegang saham ditentukan berdasarkan persentase saham yang tertulis atas nama dirinya. Kelemahan konsep kepemilikan imediat (Siregar, 2007 : 123) :

1. Konsep kepemilikan imediat tidak mengkaji kemungkinan adanya rantai kepemilikan pada perusahaan publik.
2. Konsep kepemilikan imediat tidak dapat digunakan untuk mengidentifikasi pemilik ultimat.
3. Konsep kepemilikan imediat tidak dapat digunakan untuk mengkaji ada tidaknya pemisahan kepemilikan dan kontrol oleh pemegang saham.
4. Konsep kepemilikan imediat tidak bisa mengidentifikasi mekanisme peningkatan kontrol pemegang saham terhadap sebuah perusahaan publik.

### **2.1.3.3 Konsep Kepemilikan Ultimat**

Kepemilikan ultimat adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung terhadap perusahaan publik. Kepemilikan langsung menggambarkan persentase saham yang dimiliki pemegang saham atas nama dirinya sendiri. Kepemilikan tidak langsung adalah kepemilikan terhadap sebuah perusahaan publik melalui rantai kepemilikan.

Berdasarkan konsep kepemilikan ini, rangkaian kepemilikan harus

ditelusuri sampai dengan pemilik ultimat dapat diidentifikasi. Dengan konsep kepemilikan ultimat menurut (Siregar 2007 : 130), kepemilikan perusahaan publik diklasifikasi menjadi dua yaitu :

1. kepemilikan luas
2. kepemilikan ultimat.

Masuk tidaknya sebuah perusahaan dalam kategori kepemilikan luas atau kepemilikan ultimat tergantung pada pisah batas hak kontrol yang digunakan peneliti.

#### **2.1.3.4 Mekanisme Pemisahan Hak Kontrol**

Mekanisme Pemisahan Hak Aliran Kas menurut (La Porta 2009 : 165)

##### **1. Struktur Kepemilikan Piramida**

Kepemilikan piramida adalah kepemilikan secara tidak langsung terhadap suatu perusahaan melalui perusahaan lain, baik melalui perusahaan public maupun perusahaan nonpublic melaporkan bahwa mekanisme peningkatan hak control yang paling lazim di negara berkembang adalah struktur kepemilikan piramida.

Ada dua hal yang harus dipenuhi agar kepemilikan dapat dikategorikan sebagai kepemilikan piramida yaitu :

- 1) Terdapat pemegang saham pengendali atau pemilik ultimat pada pisah batas hak kontrol yang ditentukan.
- 2) Terdapat perusahaan lain yang dalam kepemilikan tersebut antara pemegang saham pengendali dengan perusahaan publik yang dikendalikan.

## 2. Lintas Kepemilikan

Lintas kepemilikan adalah kepemilikan pemegang saham pengendali terhadap dua atau lebih perusahaan yang saling memiliki satu dengan yang lainnya. Saat ini lintas kepemilikan sudah dilarang di Indonesia.

### 2.1.4 Dividen

#### 2.1.4.1 Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Bambang Riyanto (2001:265) menyatakan bahwa:

“Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau *equity investors*”.

Adapun Pengertian dividen menurut Zaki Baridwan (2004:434) menyatakan bahwa :

“Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki”

Menurut Warren, dkk (2005:425) pengertian diidivid adalah:

“Pembagian laba suatu perseroan kepada para pemegang sahamnya.”

Menurut Alminsyah dan Padji dalam kamus istilah keuangan dan perbankan (2003:106) dalam Fitrianti (2009) menyatakan bahwa dividen adalah :

“Dividen adalah Bagian laba atau pendapatan perusahaan, yang besarnya ditetapkan oleh direksi serta disahkan oleh rapat pemegang saham, kemudian dibagikan kepada pemegang saham yang bersangkutan.”

Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2008 : 591) pengertian dividen adalah sebagai berikut :

“ Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham, yang biasanya dibagikan dalam bentuk kas, yang disebut dividen tunai.”

Sedangkan menurut James M.Reeve, dkk ( 2010:275) pengertian dividen adalah :

“ Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham.”

Dari pengertian dividen di atas dapat disimpulkan bahwa Dividen merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan, jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan hak yang sama.

#### **2.1.4.2 Jenis-Jenis Dividen**

Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Menurut Zaki Baridwan (2004:434) menyatakan bahwa dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut :

##### **1. Dividen Kas**

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

##### **2. Dividen Aktiva Selain Kas**

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

### 3. Dividen Utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

### 4. Dividen Likuidasi

Adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

Pembagian dividen kepada pemegang saham dapat berakibat sebagai berikut :

1. Pembagian aktiva perusahaan dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen kas, aktiva selain kas, dan dividen likuidasi.
2. Timbulnya suatu utang dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen utang atau dividen kas yang sudah diumumkan tetapi belum dibayar.
3. Tidak ada perubahan dalam aktiva, utang atau jumlah modal perusahaan, tetapi hanya menimbulkan perubahan komposisi masing-masing elemen dalam modal perusahaan seperti dalam hal dividen saham.

Jenis – Jenis dividen menurut Brigham (2006:95)

#### 1. Dividen Tunai

Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai, pada umumnya dividen tunai lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

#### 2. Dividen saham

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran dividen saham juga harus

disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

### 3. Dividen barang

Dividen barang adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). Dividen barang yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogeny serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

### 4. *Scrip Dividend*

*Scrip dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada para pemegang *scrip*.

### 5. *Liquidating dividend*

*Liquidating dividend* adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

#### 2.1.4.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Pengertian kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2001:281)

menyatakan bahwa :

“Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”.

Kebijakan dividen menurut Bambang Riyanto (2001:265) menyatakan

bahwa:

“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan”.

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut Suad Husnan dan Enny

Pudjiastuti (2002:333) menyatakan bahwa :

“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali”.

Laba ditahan (*retained earning*) dengan demikian merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau “*equity investors*”. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana interen atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana interen akan semakin besar.

#### **2.1.4.4 Macam – Macam Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Menurut Bambang Riyanto (2001:269) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen yang stabil  
Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu  
Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan *dividend payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

#### 2.1.4.5 Rasio Pembayaran Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Agus Sartono (2001:491) menyatakan bahwa :

“Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham} \times 100\%}{\text{Per Lembar saham}}$$

Sumber : Zaki Baridwan (2004:444)

#### 1. Dividen Per Lembar Saham (*Dividend Per Share*)

Pengertian dividen per lembar saham (DPS) menurut Susan Irawati

(2006:64) menyatakan bahwa :

“Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”.

Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus :

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar saham yang beredar}}$$

Sumber : Susan Irawati (2006:64)

## 2. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Pengertian laba per lembar saham menurut Zaki Baridwan (2004:443) menyatakan bahwa:

“Yang dimaksud dengan laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar”.

Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

Perhitungan laba per lembar saham diatur dalam SAK No.56 Tahun 2014 yang menyatakan dua macam laba per lembar saham :

- a. Laba Per lembar saham dasar, adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar dalam periode pelaporan.
- b. Laba per lembar saham dilusian, adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek

berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan.

Laba per lembar saham (EPS ) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar saham yang beredar}}$$

Sumber : Zaki Baridwan (2004:450)

#### **2.1.4.6 Pembayaran Dividen Dalam Bentuk Dividen Saham (*Stock Dividend*), Pemecahan Saham (*Stock Split*), dan Pembelian Kembali Saham (*Repurchase Of Stock*).**

##### **2.1.4.6.1 Dividen Saham (*Stock Dividend*)**

*Stock dividend* adalah pembayaran tambahan saham (dividen dalam bentuk saham) kepada pemegang saham. *Stock dividend* tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan. Bagi investor dengan adanya *stock dividend* ini maka ia tidak memperoleh apa-apa kecuali tambahan saham. Demikian juga proporsi kepemilikan tidak berubah. Apabila faktor lain tetap, maka penambahan jumlah lembar saham yang beredar akan mengakibatkan harga pasar saham akan turun, sehingga nilai keseluruhan bagi investor tidak mengalami perubahan. Bagi investor apabila memerlukan dana dapat menjual tambahan saham yang diperolehnya, dan seolah-olah saham yang dimiliki tidak berkurang. *Stock dividend* baru akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan juga membayarkan dividen dalam bentuk kas. Sehingga pemegang saham selain mendapat tambahan dana lembar saham juga tetap mendapatkan *cash dividend*.

Tujuan perusahaan memberikan *stock dividen* adalah untuk menghemat kas karena ada kesempatan investasi yang lebih menguntungkan. Namun hal ini akan mengakibatkan kekecewaan pemegang saham. Maka diperlukan informasi yang benar kepada pemegang saham, akan adanya kesempatan investasi di masa datang. Kebijakan *stock dividen* yang tidak dapat dibenarkan apabila *stock dividend* dipergunakan untuk mengatasi kesulitan financial, karena perusahaan tidak dapat memanipulasi investor yang akibatnya harga saham akan turun. Masalahnya yang penting adalah menyangkut biaya emisi saham yang mahal sehingga *stock dividend* perlu pertimbangan yang matang.

Zaki Baridwan (2004:437) menyatakan bahwa ada beberapa keadaan atau alasan-alasan yang membenarkan pembagian dividen saham antara lain :

1. Keinginan pimpinan untuk menahan laba secara tetap yaitu dengan mengkapitalisasi sebagian laba tidak dibagi. Akibat adanya dividen saham ialah menaikkan jumlah modal disetor yaitu dengan cara membebani rekening laba tidak dibagi dan dikreditkan ke rekening modal saham.
2. Untuk dapat membagi dividen tanpa pembagian aktiva yang diperlukan untuk modal kerja atau ekspansi.
3. Untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar, sehingga harga pasarnya akan menurun. Akibatnya yang lain adalah untuk mendorong perdagangan saham.

#### **2.1.4.6.2 Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Tujuan *stock split* adalah untuk menempatkan harga pasar saham dalam *trading range* tertentu. Lawan dari *stock split* adalah *reverse splits*. Dalam *reverse splits* ini perusahaan mengurangi jumlah lembar sahamnya.

Tujuan dari dilakukannya *reverse splits* adalah untuk menaikkan harga pasar saham dalam keadaan dimana harga pasar sahamnya dianggap terlalu rendah.

Perusahaan sering dan harus melakukan pembelian kembali saham perusahaan karena perusahaan memiliki kelebihan kas, dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Alasan lain mungkin karena perusahaan akan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain. Dalam kondisi tidak ada kesempatan investasi yang *favourable*, maka pemberian dividen atau pembelian saham tidak dikenai pajak dan biaya transaksi bagi investor akan sama saja. Dengan pembelian kembali jumlah lembar saham yang beredar akan berkurang dan dividen per lembar saham akan lebih besar akhirnya harga pasar saham akan meningkat.

Untuk melakukan pembelian kembali ini dapat dilakukan dengan dua cara.

1. Perusahaan memberikan penawaran atau dengan cara membeli langsung di pasar. Dengan tender penawaran perusahaan membuat penawaran formal kepada pemegang saham untuk membeli sejumlah sahamnya pada tingkat harga tertentu. Harga tersebut biasanya sedikit diatas harga pasar saat ini, kemudian pemegang saham dapat mengumpulkan sahamnya untuk kemudian dibeli perusahaan.
2. adalah dengan membeli langsung di pasar modal, dalam hal ini peran pialang, broker akan membantu. Sebagai imbalannya perusahaan akan memberikan informasi terlebih dahulu kepada pemegang saham mengenai tujuan dan alasan diadakannya pembelian kembali saham perusahaan.

#### 2.1.4.6.3 Pembelian Kembali saham (*Repurchase Of Stock*)

Pembelian kembali saham perusahaan memiliki beberapa keuntungan baik dari pihak pemegang saham maupun dari pandangan manajemen. Menurut Agus Sartono (2001:299) menyatakan bahwa keuntungan utama yang diperoleh atas pembelian saham diantaranya adalah :

1. Pembelian kembali saham perusahaan dipandang sebagai indikasi bahwa saham terlalu rendah atau *undervalued*.
2. Pemegang saham memiliki pilihan untuk menjual saham mereka atau tidak, di lain pihak investor yang memerlukan uang kas dapat menjual saham mereka sedangkan yang tidak memerlukan uang kas dapat menahan sahamnya dengan harapan *capital gain* yang diperoleh di masa datang akan lebih besar.
3. Dari pandangan manajemen pembelian kembali saham memberikan beberapa keuntungan. Dividen bagi manajemen merupakan pilihan yang sulit. Karena manajemen enggan untuk menaikkan tingkat dividen dengan alasan mungkin sulit untuk mempertahankan tingkat dividen yang tinggi, perlu diingat investor menyukai penurunan dividen. Oleh sebab itu jika kelebihan aliran kas hanya bersifat sementara, akan lebih baik bagi manajemen mendistribusikan kelebihan aliran kas tersebut dalam bentuk pembelian kembali saham perusahaan daripada pembayaran dividen.
4. Pembelian kembali saham perusahaan juga merupakan satu cara praktis bagi manajemen untuk melakukan restrukturisasi keuangan perusahaan.

Akan tetapi perlu disadari bahwa pembelian kembali saham juga menimbulkan kerugian. Menurut Agus Sartono (2001:299) menyatakan bahwa kerugian yang mungkin timbul dari pembelian kembali saham adalah :

1. Perusahaan mungkin membayar terlalu tinggi untuk pembelian kembali saham perusahaan, sehingga sangat merugikan pemegang saham yang memilih untuk tidak menjual sahamnya. Jika saham saat ini tidak begitu likuid dan perusahaan melakukan pembelian kembali saham dalam jumlah yang besar, maka harga saham akan cenderung turun setelah pembelian kembali saham ini.
2. Tidak semua pemegang saham mengetahui implikasi pembelian kembali saham perusahaan terutama menyangkut kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa mendatang. Akibatnya tidak semua investor memperoleh manfaat atas pembelian kembali saham perusahaan.
3. Perusahaan semestinya akan dikenakan *finalty* jika pembelian kembali saham perusahaan dalam jumlah yang besar ini semata-mata dilakukan untuk menghindari pajak atas dividen.
4. Beberapa investor memandang bahwa pembelian kembali saham perusahaan

merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak memiliki pertumbuhan yang baik. Jika hal ini benar, maka pembelian kembali saham ini akan berakibat negatif terhadap harga saham. Namun demikian jika pembelian ini disebabkan karena tidak adanya kesempatan investasi, maka mungkin kebijakan ini memang lebih baik bagi manajemen daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Sehingga investor dapat melakukan investasi di kesempatan lain.

#### **2.1.4.7 Prosedur Pembayaran Dividen**

Biasanya perusahaan membayar dividen secara kuartalan. Persetujuan akhir pembayaran dividen adalah dari dewan direksi. Setelah kebijakan dividen perusahaan telah disusun, beberapa rincian prosedur baru diatur. Menurut Arthur J Keown, et al (2000:626) menyatakan bahwa ada beberapa prosedur yang ada dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut :

1. Tanggal Pencatatan  
Adalah tanggal yang ditetapkan oleh dewan direksi pada saat dividen diumumkan, dimana dilakukan pendaftaran para pemegang saham yang berhak menerima dividen. Apabila sesudah saham didaftarkan kemudian dijual maka pembeli tidak berhak menerima dividen yang dibagi itu karena nama yang terdaftar adalah pemegang saham lama. Saham yang dijual sesudah didaftarkan disebut "*stock ex dividends*".
2. Tanggal Tanpa Dividen  
Adalah tanggal pertama dimana pembeli saham tidak berhak lagi untuk menerima dividen yang baru saja diumumkan.
3. Tanggal Penggunaan  
Adalah tanggal dimana dewan direksi mengumumkan jumlah dan tanggal pembayaran dividen berikutnya.
4. Tanggal pembayaran  
Adalah tanggal dimana perusahaan membayarkan dividen yang diumumkan.
5. Rencana Reinvestasi Dividen (*Dividend Reinvestment Plan*)  
Adalah pilihan rencana yang memungkinkan pemegang saham untuk menginvestasikan dividen yang diterimanya secara langsung dalam bentuk tambahan saham.

#### **2.1.4.8 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan menurut Kieso et al (2011:191) diantaranya adalah sebagai berikut :

### 1. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi untuk membiayai perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada hari jatuhnya dengan mengganti utang tersebut dengan utang baru. Atau alternatif lain ialah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut.

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

### 2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

### 3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning* nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout rationya*. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

#### 4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout ratio* yang rendah. Dengan *dividend payout ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

#### 5. Pembatasan Hukum

Pembatasan hukum tertentu bisa membatasi jumlah dividen yang bisa dibayarkan perusahaan.

Menurut Arthur J Keown, et al (2009:165) menyatakan bahwa batasan hukum ada dua kategori :

- a. Pembatasan menurut Undang-Undang, dapat menghalangi perusahaan dalam membayar dividen. Batasan-batasan ini mungkin saja berbeda, biasanya perusahaan tidak membayar dividen karena kewajiban perusahaan melebihi assetnya, jika jumlah dividen melebihi akumulasi laba (laba ditahan), dan jika dividen dibayarkan dari modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.
- b. Adalah unik bagi tiap perusahaan dan hasil dari batasan dalam kontrak hutang dan saham preferen. Untuk meminimumkan resiko, investor seringkali menerapkan aturan pembatasan atas manajemen sebagai syarat investasi mereka dalam perusahaan. Batasan ini bisa meliputi aturan bahwa dividen takkan diumumkan sebelum utang dibayar kembali. Juga perusahaan mungkin disyaratkan mempertahankan jumlah modal kerja tertentu. Pemegang saham preferen bisa menuntut agar dividen biasa tidak akan dibayar jika saham preferen tidak dibayarkan.

#### 6. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya adalah kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber interen saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan uang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan interen dalam usaha mempertahankan *control* terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividen payout ratio* nya.

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai keterkaitan Pemisahan Hak Aliran Kas, ROA dan Hak kontrol terhadap Dividen, penulis ungkapkan dalam table berikut ini:

**Table 2.1**  
**Penelitian-penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian	Penulis	Hasil Penelitian
1	Analisis pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Kartika Ningsih (2005)	Variabel kepemilikan managerial berpengaruh positif signifikan terhadap dividen, variable kebijakan utang dan ROA berpengaruh negative signifikan terhadap dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap dividen.
2	Pengaruh Pemisahan Hak Aliran kas dan Hak Kontrol terhadap Dividen	Baldric Siregar (2007)	Variabel Pemisahan Hak Aliran kas berpengaruh positive terhadap Dividen, sedangkan variable Hak control berpengaruh negative terhadap dividen.
3	Pengaruh Kepemilikan Ultimate terhadap Keinformatifan	Isabela Heni Susilowati (2009)	Perbedaan hak kontrol dengan hak aliran yang dimiliki pemegang saham pengendali membuat

No	Judul Penelitian	Penulis	Hasil Penelitian
	Laba		keinformatifan laba menjadi rendah karena pemegang saham dapat mempengaruhi kebijakan untuk membuat informasi akuntansi.
4	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap dividen	Andi Wawo (2010)	Variabel <i>Corporate Governance</i> berpengaruh positive sedangkan Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh negative
5	Pengaruh Aliran kas bebas dan Keputusan pendanaan terhadap Dividen sebagai variable modernisasi	Metha Arieska dan Barbara Gunawan (2011)	Variabel Aliran Kas bebas, berpengaruh positive signifikan terhadap dividen. Moderasi Keputusan Pendanaan menunjukkan hasil positive signifikan.
6	Pengaruh ROA dan Likuiditas terhadap dividen	Ahmad Sandi (2013)	Secara parsial ROA berpengaruh positive signifikan terhadap dividen sedangkan likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap dividen.
7	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi dan	Muhammad Ibnu Hakim (2014)	Variable kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh negative terhadap dividen

No	Judul Penelitian	Penulis	Hasil Penelitian
	Karakteristik komite audit terhadap Dividen		sedangkan karateristik komite audit berpengaruh positive terhadap dividen.
8	Pengaruh ROA, Collateral Asset dan Pertumbuhan Asset Terhadap Dividen	Tika Ayu Puspita Sari (2015)	Variabel ROA dan Collateral Asset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen . Variabel Pertumbuhan Asset tidak berpengaruh terhadap dividen.
9	Analisis pengaruh arus kas,tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap dividen	Surya Budiman (2016)	Secara simultan arus kas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi dividen. Tingkat pertumbuhan dan profitabilitas secara parsial mempengaruhi dividen sedangkan arus kas dan ukuran perusahaan secara parsial tidak mempengaruhi dividen.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas Terhadap Dividen

Menurut (Brigham dan Houston 2011 : 226) :

“Dividen lebih bergantung pada arus kas yang lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen, dibandingkan laba berjalan yang sangat dipengaruhi praktik-praktik akuntansi yang tidak selalu mencerminkan posisi arus kas .”

Menurut Padhono dan Trisnawati ( 2009 : 54) menyatakan bahwa :

“Arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen. Maka pembayaran dividen dapat dipredikdi dengan menggunakan laporan arus kas sebagai prediksi. “

Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa arus kas lebih mempengaruhi dividen secara signifikan . Maka arus kas menunjukkan preditor dividen yang lebih baik. Arus kas dapat dilihat dari arus kas masuk dan arus kas keluar di suatu perusahaan. Maksud utama dari pemberian arus kas adalah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran arus kas dalam suatu perusahaan selama satu periode.

Menurut Baldric Siregar Pengaruh hak aliran kas dengan dividen dibangun berdasarkan PIE. Berdasarkan argument ini pemegang saham pengendali berusaha melakukan pembayaran dividen karena apabila dividen tidak dibayar, maka hal tersebut akan berdampak lebih besar bagi pemegang saham pengendali itu sendiri. Dividen dapat menjadi sarana yang ideal untuk membatasi kemungkinan ekspropriasasi oleh pemegang saham pengendali karena diidiven menunjukkan pembayaran terhadap pmegang saham secara pro-rata. Pembayaran dividen yang dilakukan secara pro-rata tersebut berlaku baik terhadap pemegang saham penengdali minoritas., sesuai dengan hak aliran kas masing-masing. Pembayaran dividen dapat menunjukkan komitmen bahwa tidak terjadi ekspropriasasi dalam perusahaan karena lebih banyak aliran kas yang tersedia di perusahaan untuk

digunakan sesuai dengan keinginan pemegang saham pengendali. Berdasarkan uraian di atas bahwa hak aliran kas pemegang saham pengendali berpengaruh positif terhadap dividen.

### 2.2.2 Pengaruh ROA Terhadap Dividen

Menurut Sartono (2001 : 189) menyatakan bahwa :

“ROA (Return On Asset) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi ROA (Return On Asset) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak.”

Menurut ( Sri Sudarsi, 2002 : 119)

“Perusahaan yang semakin besar keuntungan akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen.”

ROA merupakan perbandingan antara earning after tax dengan total asset. Dengan profitabilitas sebagai ukurannya, yaitu tingkat ukuran bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan memengaruhi *dividen payout ratio*.

Dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, laba penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis ROA ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

ROA juga akan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena

dividen merupakan keuntungan yang dibagikan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu pada bunga dan pajak. Oleh Karena itu perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang besar sebagai dividen.

Grullon, Michely dan Swaminathan (2002) mengemukakan bahwa adanya hubungan yang positif dan signifikan antara ROA dengan dividen. Perusahaan dengan nilai return yang tinggi akan cenderung untuk memutuskan untuk membayar dividen.

Return on assets merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total asset. Dengan ROA Sebagai ukurannya, yaitu tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oeh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan memengaruhi dividen. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. ROA adalah suatu bentuk rasio rentabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Faktor yang mempengaruhi keputusan pembayaran dividen dalam penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan. Seperti yang

dikemukakan oleh Safitri (2004) bahwa variable Return On Assets yang mewakili rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang dominan terhadap keputusan pembayaran dividen.

### 2.2.3 Pengaruh Hak Kontrol Terhadap Dividen

Menurut ( La Porta 2009: 176)

“Klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan diwujudkan dalam bentuk penerimaan dividen atas laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode.”

Menurut Shien et al (2010 : 102)

“Sebuah perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih baik ke pasar modal dan merasa lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah dan kendala lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil, maka perusahaan besar lebih mungkin mampu membayar dividen lebih tinggi untuk pemegang saham.”

Kepemilikan Perusahaan public cenderung mengarah kepada kepemilikan terkonsentrasi. Kepemilikan terkonsentrasi tersebut dilakukan oleh pemegang saham mayoritas yang juga merupakan pemegang saham pengendali (*controlling shareholder*) , baik keluarga maupun investor yang kaya( Yeb, Ko, dan Su, 2003). Konsentrasi kepemilikan ini menyebabkan adanya pemisahan hak aliran kas dan hak control dalam suatu perusahaan karena kedua pendekatan tersebut tidak dapat berjalan secara bersamaan. Hak aliran kas adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan.

Easterbrook (1984) dan Jensen(1986) adalah dua penelitian yang pertama mencoba menggunakan dividen dalam menjelaskan masalah keagenan. Setelah

dikenalkan oleh Easterbrook(1984), penelitian selanjutnya menggunakan kerangka keagenan untuk menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap dividen dengan konsep kepemilikan ultimate seperti Faccio *et al.*(2001), Gugler dan Yurtoglu (2003) serta Lefort dan walker (2005).

Penelitian yang dilakukan Meuthia Hapsari Imayanti bahwa Variabel Kontrol yang berpengaruh pada penelitian ini. Penelitian ini telah mendokumentasikan bahwa hak control berpengaruh negative terhadap dividen. Dengan demikian perusahaan yang mengalami kerugian tidak mungkin akan membayar dividen.

Penelitian Baldric Siregar (2007) menyatakan bahwa Pengaruh hak control terhadap dividen di dasarkan pada argument NEE. Berdasarkan argument ini menyatakan bahwa konsentrasi hak control oleh pemegang saham pengendali berimplikasi pada ekspropriasi pemegang saham minoritas karena pemegang saham pengendali lebih tertarik mendapatkan keuntungan privat yang tidak diberikan kepada pemegang saham minoritas. Mereka menemukan bahwa pada saat pemegang saham besar mengendalikan perusahaan, kebijakan mereka menyebabkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas.

Pengaruh negative konsentrasi control terhadap dividen sejalan dengan argumen bahwa pemegang saham besar mampu mengendalikan perusahaan untuk memperoleh manfaat privat atas control. Pada saat manfaat privat atas control pemegang saham pengendali akan berusaha untuk mengalikasikan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan manfaat privat tersebut. Pada saat pemegang saham besar secara efektif mampu mengendalikan perusahaan, kebijakan mereka

cenderung menghasilkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali menggunakan kebijakan dividend an insentif untuk mendapatkan manfaat privat atas control. Intensif atas control meningkat karena pemegang saham pengendali hanya kehilangan pembayaran dividen proporsional dengan hak aliran kas, namun mendapatkan manfaat privat penuh atas tindakan ekspropriasi. Berdasarkan uraian di atas bahwa hak control berpengaruh negative terhadap dividen.

#### **2.2.4 Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas, ROA, dan Hak Kontrol Terhadap Dividen**

Bambang Riyanto (2001 : 154) menyatakan bahwa :

“Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau *equity investors*”.

Pengaruh hak aliran kas dengan dividen dibangun berdasarkan argument PIE. Berdasarkan argument ini, pemegang saham pengendali berusaha untuk melakukan pembayaran dividen karena apabila dividen tidak dibayar, maka hal tersebut akan berdampak langsung lebih besar bagi pemegang saham pengendali itu sendiri. Insentif keuangan dapat membatasi keinginan pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi. Sumber penting intensif keuangan tersebut adalah hak aliran kas pemegang saham pengendali. Karena hak aliran kas merupakan klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen. Apabila dividen tidak dibayar atau dibayar lebih rendah, maka pemegang saham pengendali akan merasakan dampak keuangan paling besar dibandingkan pemegang saham

lainnya. Karena itu, hak aliran kas menunjukkan intensif pemegang saham pengendali untuk mendapatkan pembayaran melalui dividen.

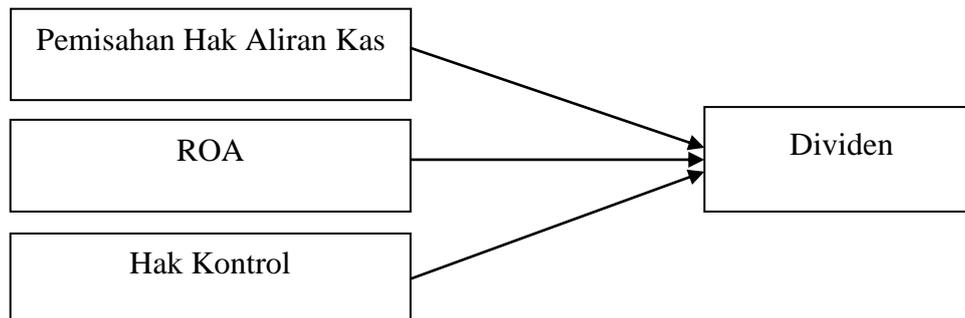
Pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengalokasikan dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan sebagai sumber daya internal. Pada ROA tingkat tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Bila ROA rendah maka dibayarkan dividen yang tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar.

Pada kondisi tertentu ROA berpengaruh positif terhadap dividen. Hal ini terjadi bila perusahaan yakin memiliki kepastian bahwa earning dimasa mendatang terprediksi secara jelas.

Pengaruh hak control terhadap dividen didasarkan pada argument NEE. Berdasarkan argument ini, pemegang saham pengendali tertarik untuk menggunakan hak kontrolnya untuk memperoleh manfaat pribadi dengan melakukan ekspropriasi. Pengaruh negative konsentrasi control terhadap dividen sejalan dengan argument bahwa pemegang saham besar mampu mengendalikan perusahaan untuk memperoleh manfaat privat atas kontrol.

Berdasarkan dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa Pemisahan Hak Aliran Kas, ROA dan Hak Kontrol berpengaruh terhadap Dividen. Untuk menggambarkan pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas, ROA dan Hak Kontrol terhadap Dividen , maka dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

Adapun gambar kerangka pemikiran dari uraian diatas adalah sebagai berikut:



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

Terjadi konsentrasi kepemilikan di tangan pemegang saham pengendali yang menyebabkan meningkatkan konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas, Konsentrasi aliran kas merupakan intensif bagi pemegang saham pengendali untuk menghindari tindakan ekspropriasi. Pernyataan ini didukung oleh pengaruh positif konsentrasi hak aliran kas terhadap dividen. Keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas dapat dikurangi apabila konsentrasi hak aliran kas berada di tangan pemegang saham pengendali. Apabila terjadi konsentrasi hak control, pemegang saham pengendali melakukan tindakan ekspropriasi melalui dividen. Di dukung oleh pengaruh negative konsentrasi hak control terhadap dividen.

Dividen yang berkaitan dengan Aliran kas, ROA, hak control merupakan penentu besarnya pembayaran dividend an besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali didalam perusahaan (Brigham, 2001), kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan

pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan( Brigham 2001)

Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan menanamkan hartanya kedalam perusahaan.

### **2.3 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis1 : Terdapat pengaruh Pemisahan hak aliran kas terhadap Dividen

Hipotesis2 : Terdapat pengaruh ROA terhadap terhadap Dividen

Hipotesis3 : Terdapat pengaruh Hak control terhadap Dividen

Hipotesis4 : Terdapat pengaruh secara simultan antara Pemisahan Hak Aliran Kas, ROA, dan Hak control berpengaruh terhadap Dividen