

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Penelitian ini telah membuktikan terdapat pengaruh negatif perbedaan hak kontrol dengan hak aliran kas. Penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan *go public* di Indonesia melakukan ekspropriasi untuk mendapatkan manfaat privat. Ekspropriasi ini disebabkan karena adanya perbedaan hak kontrol dengan hak aliran kas yang besar yang dapat ditelusuri menggunakan kepemilikan ultimat. Dengan konsep struktur kepemilikan ultimat ini akan teridentifikasi pemilik ultimat. Pemilik ultimat adalah pemilik langsung dan tidak langsung pada perusahaan publik. Pemilik ultimat dapat menjadi pemegang saham pengendali jika hak kontrol yang dimilikinya lebih besar. Hak kontrol adalah hak pemegang saham untuk mengontrol perusahaan dengan mengeluarkan kebijakan. Maka dari itu, pemegang saham pengendali dapat melakukan ekspropriasi melalui kebijakan yang dikeluarkan untuk mendapatkan manfaat privat. Manfaat privat adalah keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham pengendali dengan menggunakan hak kontrolnya. Manfaat ini dapat berupa keuangan maupun non keuangan. Hal ini mengakibatkan laporan laba menjadi tidak akurat, informasi laba mempengaruhi *return* saham yang disebut dengan keinformatifan laba menjadi rendah.

## 5.2. Keterbatasan

Dalam penelitian pasti ada keterbatasan yang tidak dapat dihindarkan. Keterbatasan yang ditemukan oleh peneliti untuk penelitian ini adalah kurang tersedianya secara lengkap tanggal pelaporan keuangan. Banyak data harga saham yang hilang ketika tanggal pelaporan keuangan. Kurang terbukanya kepemilikan saham di perusahaan *go public*.

## 5.3. Saran

Peneliti selanjutnya akan lebih baik meneliti lebih lanjut pengaruh kepemilikan ultimat selain terhadap keinformatifan laba, manajemen laba dan dividen. Jika peneliti selanjutnya meneliti dengan variabel dependen selain keinformatifan laba, manajemen laba dan dividen akan lebih membuktikan bahwa terjadi konflik keagenan kedua di Indonesia. Konflik keagenan kedua adalah konflik antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non pengendali.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R., Robin, A dan Wu, J.S. 2003. Incentives Versus Standard : Properties Of Accounting Income in Four East Asian Countries and implication for acceptance of IAS. *Journal of Accounting and economics*, Vol 36, pp 235-270
- Bamber, L.S. 1987. Unexpected Earnings, Firm Size and Trading Volume Around Quarterly Earnings Announcements. *The Accounting Review*, Vol 62, pp 510-532.
- Boubaker, S. dan Sami H. 2011. Multiple Large Shareholders and Earnings Informativeness. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 10: 246-266.
- Claessens, S., S. Djankov, dan L.H.P. Lang. 2000. The separation of Ownership and Control in East Asia Corporation. *Journal of Financial Economic*, Vol 58, pp. 81-112.
- Dechow, P., dan I. Dichev. 2002. The Quality Of Accrual and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The accounting Review*, 77:35-59.
- Faccio, M., Lang, L.H.P., dan Young, L. 2001. Dividends and Expropriation. *American Economic Review*. Vol. 91, No. 1: 55-79.
- Fan, J. dan Wong, T.J. 2002. Corporate Ownership Structure and The Informativeness of Accounting Earning in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 33, pp. 401-425.
- Freeman, R.N. 1987. The Association Between Accounting Earnings and Security Returns For Large and Small Firms. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 9, pp 195-228.
- Gayo, A. 2012. *Kewajiban Dividen, Reaksi Pasar, dan Struktur Kepemilikan : Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesi*. Unpublished Tesis S2, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Gilson, R.J. dan Gordon, J.N., 2003. *Controlling Shareholders*. Columbia Law School Working Paper No. 228.
- Hartono, J. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Hartono, J. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE UGM, Yogyakarta.

- Karem O.H.A. 2001. *Manfaat Laba Bersih dan Laba Operasi dalam Menjelaskan Return Laba Tidak Normal pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Unpublished Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, dan A. Shleifer. 1999. Corporate Ownership around the World. *The Journal of Finance* LIV(2) pp. 471-516.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, dan A. Shleifer. 2000. Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, pp. 3-27.
- Nugraha, A.C. 2009. *Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas dalam Struktur Kepemilikan Imediat*. Unpublished Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Perwitasari, D.S. 2012. *Analisis Pengaruh Perataan Laba Terhadap Keinformatifan Harga Saham*. Unpublished Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Sanjaya, I P.S. 2010. Entrenchment and Alignment Effect on Earnings Management. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, Vol. 13, pp. 247-264.
- Sartika, I. 2009. *Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Memengaruhi Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Aktif di Perdagangan di Bursa Efek Indonesia*. Unpublished Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Siregar, B. 2006. *Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol Dalam Struktur Kepemilikan*. Published Disertasi, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Tudor, A. 2010. Income Smoothing and Earnings Informativeness : A Matter of Institutional Characteristics or Accounting Standards?. *Journal of Finance*, 87: 62-80.
- Widyaningrum, G. 2011. *Dividen Tunai Sebagai Indikator Kualitas Laba: Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan Dan Non-Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Unpublished Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Zarowin, P. 2002. Does Income Smoothing Make Stock Prices More Informative? New York University. *Stern School of Business*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=315099>.



# **LAMPIRAN**

**Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan**

<b>AISA</b>	<b>Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk</b>
<b>AKPI</b>	<b>Argha Karya Prima Industry Tbk</b>
<b>ALMI</b>	<b>Alumindo Light Metal Industry Tbk</b>
<b>AMFG</b>	<b>Asahimas Flat Glass Tbk</b>
<b>ASII</b>	<b>Astra International Tbk</b>
<b>AUTO</b>	<b>Astra Otopart Tbk</b>
<b>BATA</b>	<b>Sepatu Bata Tbk</b>
<b>BRAM</b>	<b>Indo Kordsa Tbk</b>
<b>BRPT</b>	<b>Barito Pacific Tbk</b>
<b>CEKA</b>	<b>Cahaya Kalbar Tbk</b>
<b>DLTA</b>	<b>Delta Djakarta Tbk</b>
<b>ERTX</b>	<b>Eratex Djaja Tbk</b>
<b>FASW</b>	<b>Fajar Surya Wisesa Tbk</b>
<b>FISH</b>	<b>FKS Multi Argo Tbk</b>
<b>GGRM</b>	<b>Gudang Garam Tbk</b>
<b>HMSP</b>	<b>Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk</b>
<b>IGAR</b>	<b>Champion Pacific Indonesia Tbk</b>
<b>IKAI</b>	<b>Intikramik Alamsri Industri Tbk</b>
<b>IKBI</b>	<b>Sumi Indo Kabel Tbk</b>
<b>IMAS</b>	<b>Indomobil Sukses International Tbk</b>
<b>INCI</b>	<b>Intanwijaya International Tbk</b>
<b>INDF</b>	<b>Indofood Sukses Makmur Tbk</b>
<b>INDR</b>	<b>Indo-Rama Synthetics Tbk</b>
<b>INDS</b>	<b>Indospring Tbk</b>
<b>INTP</b>	<b>Indocement Tunggal Prakarsa Tbk</b>
<b>JECC</b>	<b>Jembo Cable Company Tbk</b>
<b>JKSW</b>	<b>Jakarta Kyoei Steel Works LTD Tbk</b>
<b>KARW</b>	<b>Karwell Indonesia Tbk</b>
<b>KDSI</b>	<b>Kedawung Setia Industrial Tbk'</b>
<b>KICI</b>	<b>Kedaung Indah Can Tbk</b>
<b>LION</b>	<b>Lion Metal Works Tbk</b>
<b>LMPI</b>	<b>Langgeng Makmur Industri Tbk</b>
<b>LMSH</b>	<b>Lionmesh Prima Tbk</b>
<b>MERK</b>	<b>Merck Tbk</b>
<b>MLBI</b>	<b>Multi Bintang Indonesia Tbk</b>
<b>MRAT</b>	<b>Mustika Ratu Tbk</b>
<b>MYRX</b>	<b>Hanson International Tbk</b>
<b>MYTX</b>	<b>Apac Citra Centerex Tbk</b>
<b>PICO</b>	<b>Pelangi Indah Canindo Tbk</b>

<b>PRAS</b>	<b>Prima Alloy Steel Universal Tbk</b>
<b>PSDN</b>	<b>Prasidha Aneka Niaga Tbk</b>
<b>RDTX</b>	<b>Roda Vivatex Tbk</b>
<b>RMBA</b>	<b>Bentoel International Investama Tbk</b>
<b>SCPI</b>	<b>Schering plough Indonesia Tbk</b>
<b>SIMA</b>	<b>Siwani Makmur Tbk</b>
<b>SIMM</b>	<b>Surya Intrindo Makmur Tbk</b>
<b>SMCB</b>	<b>Holcim Indonesia Tbk</b>
<b>SMSM</b>	<b>Selamat Sempurna Tbk</b>
<b>SPMA</b>	<b>Suparma Tbk</b>
<b>SRSN</b>	<b>Indo Acidatama Tbk</b>
<b>SSTM</b>	<b>Sunson Textile Manufacture Tbk</b>
<b>STTP</b>	<b>Siantar Top Tbk</b>
<b>SULI</b>	<b>Sumalindo Lestari Jaya Tbk</b>
<b>TBLA</b>	<b>Tunas Baru Lampung Tbk</b>
<b>TRST</b>	<b>Trias Sentosa Tbk</b>

**Lampiran 2. Tanggal Pelaporan Keuangan Perusahaan ke BAPEPAM tahun  
2004-2006**

<b>Perusahaan</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
AISA	4-Apr-05	20-Apr-06	30-Mar-07
AKPI	29-Apr-05	31-Mar-06	16-Apr-07
ALMI	31-Mar-05	31-Mar-06	30-Mar-07
AMFG	29-Mar-05	29-Mar-06	23-Mar-07
ASII	22-Mar-05	24-Mar-06	1-Mar-07
AUTO	22-Mar-05	23-Mar-06	28-Feb-07
BATA	31-Mar-05	31-Mar-06	30-Mar-07
BRAM	31-Mar-05	22-Mar-06	30-Mar-07
BRPT		31-Mar-06	5-Apr-07
CEKA	1-Apr-05	24-Mar-06	21-Mar-07
DLTA	2-May-05	31-Mar-06	16-Apr-07
ERTX	19-Apr-05		14-May-07
FASW	30-Mar-05	31-Mar-06	29-Mar-07
FISH	31-Mar-05	29-Mar-06	30-Mar-07
GGRM	30-Mar-05	29-Mar-06	1-Mar-07
HMSP	28-Mar-05	27-Mar-06	27-Mar-07
IGAR	30-Mar-05	9-Jun-06	28-Mar-07
IKAI	1-Apr-05	31-Mar-06	30-Mar-07
IKBI	31-Mar-05	29-Mar-06	30-Mar-07
IMAS	17-May-05	13-Jun-06	
INCI	31-Mar-05	29-Mar-06	2-Apr-07
INDF	7-Mar-05	31-Mar-06	24-May-07
INDR	1-Apr-05	31-Mar-06	2-Apr-07
INDS	30-Mar-05	9-Jun-06	30-Mar-07
INTP	23-Mar-05	1-Mar-06	22-Mar-07
JECC	31-Mar-05	31-Mar-06	30-Mar-07
JKSW			30-Mar-07
KARW		15-Mar-06	2-Apr-07
KDSI	5-Apr-05	3-Apr-06	2-Apr-07
KICI	31-Mar-05	31-Mar-06	30-Mar-07
LION	31-Mar-05	29-Mar-06	30-Mar-07
LMPI	31-Mar-05	16-Mar-06	30-Mar-07
LMSH	31-Mar-05	29-Mar-06	30-Mar-07
MERK	28-Mar-05	28-Mar-06	26-Mar-07
MLBI	29-Mar-05	29-Mar-06	30-Mar-07
MRAT	1-Apr-05	31-Mar-06	30-Mar-07
MYRX			7-May-07



MYTX	4-Apr-05	5-May-06	2-Apr-07
PICO	2-May-05	31-Mar-06	16-Apr-07
PRAS	29-Mar-05	27-Mar-06	29-Mar-07
PSDN		31-Mar-06	30-Mar-07
RDTX	31-Mar-05	31-Mar-06	
RMBA	18-Apr-05	29-Mar-06	30-Mar-07
SCPI		29-Mar-06	30-Mar-07
SIMA	31-Mar-05	24-Mar-06	2-Apr-07
SIMM	2-May-05	31-Mar-06	
SMCB	29-Mar-05	27-Mar-06	20-Mar-07
SMSM		31-Mar-06	30-Mar-07
SPMA	10-Mar-05	31-Mar-06	29-Mar-07
SRSN	1-Apr-05	28-Mar-06	23-Mar-07
SSTM	31-Mar-05	24-May-06	2-May-07
STTP	31-Mar-05	31-Mar-06	28-Mar-07
SULI	11-Apr-05		30-Mar-07
TBLA	2-May-05	7-Apr-06	30-Mar-07
TRST	31-Mar-05	12-Apr-06	5-Apr-07

### Lampiran 3. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	149	-.436103	1.044707	.05732070	.216960970
NI	149	-16.111705	3.715249	-.12971169	1.688585259
CFRL	149	.000000	.285600	.02296309	.060527761
NI*CFRL	149	-.155669	.041578	-.00082185	.015857886
Q	149	.022385	3.358275	.58678890	.655425635
Valid N (listwise)	149				

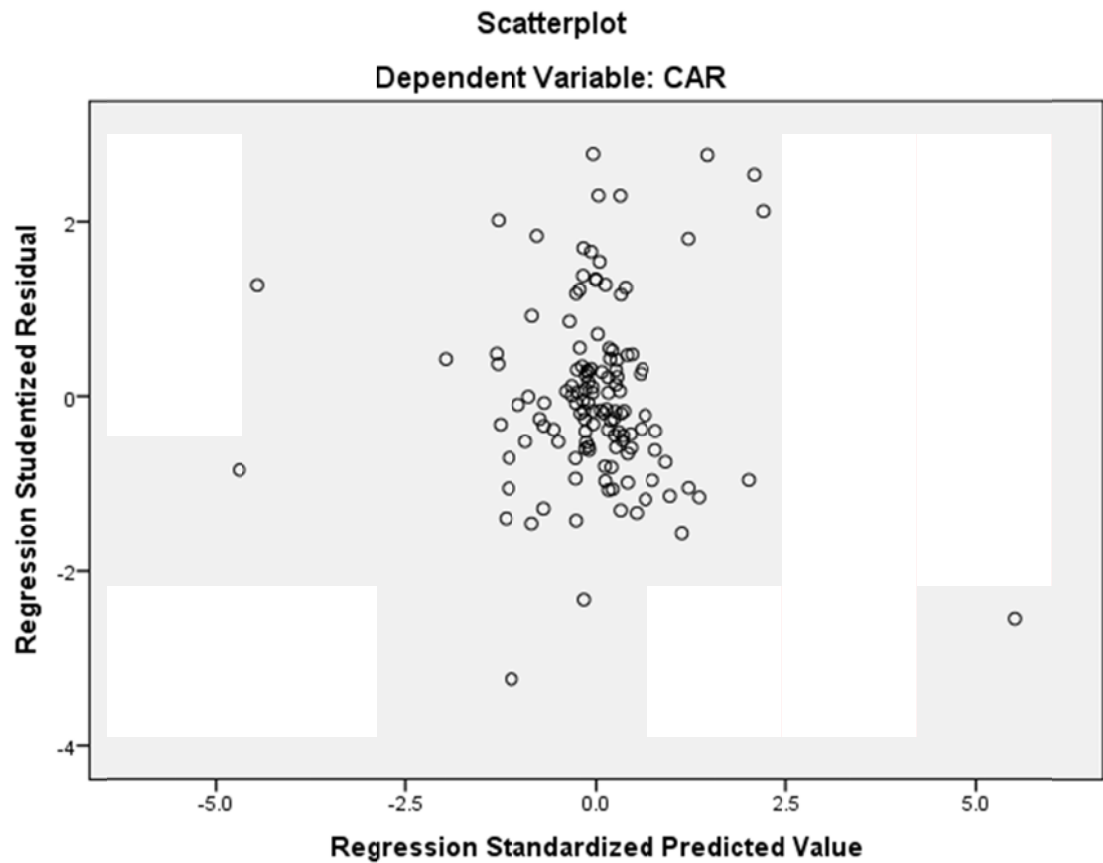
### Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		128
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0428426
	Std. Deviation	.08920731
	Absolute	.118
Most Extreme Differences	Positive	.118
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		1.340
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### Lampiran 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas



#### Lampiran 6. Hasil Uji Autokolinearitas

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 <sup>a</sup>	.451	.434	.08761	1.930

a. Predictors: (Constant), Q, NI\*CFRL, CFRL, NI

b. Dependent Variable: CAR

## Lampiran 7. Hasil Uji Multikolinearitas

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Q, NI, CFRL <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.588 <sup>a</sup>	.346	.330	.09526

a. Predictors: (Constant), Q, NI, CFRL

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.596	3	.199	21.878	.000 <sup>b</sup>
	Residual	1.125	124	.009		
	Total	1.721	127			

a. Dependent Variable: CAR

b. Predictors: (Constant), Q, NI, CFRL

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.026	.012		-2.106	.037		
	NI	.024	.005	.367	4.651	.000	.848	1.179
	CFRL	-.373	.143	-.207	-2.617	.010	.843	1.186
	Q	.053	.014	.283	3.867	.000	.986	1.014

a. Dependent Variable: CAR

## Lampiran 8. Hasil Uji Hipotesis

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Q, NI*CFRL, CFRL, NI <sup>b</sup>	.	Enter

- a. Dependent Variable: CAR  
b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 <sup>a</sup>	.451	.434	.08761	1.930

- a. Predictors: (Constant), Q, NI\*CFRL, CFRL, NI  
b. Dependent Variable: CAR

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.777	4	.194	25.309	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.944	123	.008		
	Total	1.721	127			

- a. Dependent Variable: CAR  
b. Predictors: (Constant), Q, NI\*CFRL, CFRL, NI

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.033	.011		-2.877	.005
NI	.117	.020	1.817	5.917	.000
1 CFRL	-.388	.131	-.215	-2.956	.004
NI*CFRL	-.472	.097	-1.490	-4.861	.000
Q	.053	.013	.284	4.227	.000

a. Dependent Variable: CAR