

BAB 2

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. LAPORAN KEUANGAN

Semua perusahaan yang efeknya tercatat di bursa (*go public*) diwajibkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk mempublikasikan laporan keuangannya yang telah diaudit secara periodik kepada para pemegang saham. Laporan keuangan ini merupakan suatu dokumen penting yang diumumkan oleh perusahaan. Secara rinci dijelaskan kepada para pemegang saham mengenai kinerja perusahaan. Laporan keuangan merupakan sarana hubungan perusahaan dengan pihak yang berkepentingan sehingga perlu diketahui terlebih dahulu tentang pengertian, tujuan, dan manfaat laporan keuangan.

2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Ada beberapa pengertian mengenai laporan keuangan:

1. Standar Akuntansi Indonesia IAI (2004) dalam PSAK No.1 menjelaskan bahwa:

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

2. Kieso & Weygandt (1992:6) mengungkapkan bahwa:

Laporan keuangan adalah suatu sarana utama untuk menyampaikan informasi keuangan yang dikomunikasikan kepada pihak luar perusahaan. Laporan ini memberi sejarah yang berkesinambungan yang diuantifikasikan dalam satuan uang berkenaan dengan sumber daya ekonomi dan kewajiban suatu perusahaan bisnis dan aktivitas ekonomi

yang mengubah sumber daya dan kewajiban ini. Laporan keuangan yang paling sering disajikan adalah neraca, perhitungan laba atau rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas pemilik.

2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 dalam SAK (2004) dijelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pembuatan keputusan ekonomi. Sedangkan menurut Kieso & Weygandt (1995:9-10), tujuan laporan keuangan adalah:

1. Memberikan informasi yang berguna dalam keputusan investasi dan kredit
2. Memberikan informasi yang berguna dalam menilai prospek kas
3. Memberikan informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim pada sumber daya itu dan perubahan dalam sumber daya tersebut.

Maksud dari laporan keuangan adalah agar kepada para pemegang saham diberikan segala informasi yang mereka butuhkan supaya mereka dapat memahami apakah perusahaan tersebut berhasil baik dalam usahanya atau kebalikannya. Untuk itu maka Ikatan Akuntan Indonesia dalam SAK (2004) menetapkan bahwa informasi yang disajikan harus memiliki 4 karakteristik kualitatif, yaitu:

1. Dapat dipahami

Suatu informasi dapat dipahami jika ada kombinasi antara karakteristik pemakai dan karakteristik dalam informasi akuntansi. Para pemakai informasi harus memiliki kemampuan untuk mengerti isi laporan keuangan, minimal memahami tentang ekonomi, bisnis dan perusahaan.

Dari segi informasi akuntansi, harus disajikan dengan menggunakan istilah dan format yang baku.

2. Relevan

Relevan berarti bahwa informasi laporan akuntansi yang disajikan berguna untuk pembuatan keputusan yang berbeda dan dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mengawasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi di masa lalu. Informasi dikatakan relevan apabila memiliki sifat: mempunyai nilai prediksi, mempunyai nilai umpan balik dan tepat waktu.

3. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan dan yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

4. Dapat diperbandingkan (*comparability*)

Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antara periode dan membandingkan dengan perusahaan lain dalam industri untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja perusahaan.

2.1.3. Manfaat Laporan Keuangan

Pihak internal maupun eksternal perusahaan membutuhkan laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Sesuai dengan tujuan laporan keuangan tersebut maka manfaat laporan keuangan dalam SAK (2004) adalah:

1. Bagi investor
Informasi laporan keuangan dibutuhkan untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasinya. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan pemegang saham untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.
2. Bagi karyawan
Karyawan tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Karyawan juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan karyawan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberi balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.
3. Bagi pemberi pinjaman
Pemberi pinjaman menggunakan informasi laporan keuangan untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar perusahaan saat jatuh tempo.
4. Pemasok dan kreditur usaha lainnya
Membutuhkan informasi laporan keuangan untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali jika sebagai pelanggan utama, pemasok dan kreditur tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.
5. Pelanggan
Membutuhkan informasi laporan keuangan untuk mengetahui kelangsungan hidup perusahaan, terutama jika pelanggan terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan perusahaan.
6. Pemerintah
Membutuhkan informasi laporan keuangan untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik lainnya.
7. Masyarakat
Menggunakan informasi laporan keuangan untuk mengetahui perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

2.2. ANALISIS RASIO KEUANGAN

Tujuan laporan keuangan secara umum adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor dan kreditur. Informasi akuntansi dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor dan kreditur. Dengan pasar modal sebagai medium, evaluasi terhadap perusahaan secara keseluruhan tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi penggunanya, apabila laporan tersebut dianalisa lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuat keputusan. Salah satu bentuk pemrosesan informasi akuntansi adalah dalam bentuk rasio.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard (Munawir, 1995:64). Analisis rasio keuangan didasarkan pada data-data keuangan historis, tujuan utamanya adalah untuk memberikan suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Pada umumnya berbagai rasio keuangan yang dihitung dapat dikelompokkan ke dalam 4 tipe dasar:

1. Rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.

2. Rasio *leverage*, yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan hutang.
3. Rasio aktivitas, yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio profitabilitas, yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Seorang pemilik saham perusahaan pada prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan di masa-masa yang akan datang, stabilitas keuntungan tersebut, dan hubungannya dengan keuntungan perusahaan lain. Sebagai akibatnya ia akan memusatkan analisisnya pada profitabilitas perusahaan.

Rasio profitabilitas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sejumlah investasi atau modal yang ditanamkan. Rasio ini merupakan kriteria penilaian secara luas dan dianggap paling valid digunakan sebagai indikator tentang efektivitas manajemen dan alat pengendalian bagi manajemen serta alat untuk membuat proyeksi laba perusahaan.

Apabila rasio-rasio lain (likuiditas, *leverage*, dan aktivitas) hanya mengukur sebagian saja dari efektivitas manajemen perusahaan, maka rasio profitabilitas mampu mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan. Perusahaan yang secara keseluruhan efektif, akan mampu mencapai tujuan operasionalnya yaitu menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu memperoleh laba besar setidaknya akan mampu membagikan dividen secara kontinyu kepada

investor. Itulah, mengapa rasio profitabilitas menjadi penting untuk dipertimbangkan.

Berikut ini rasio-rasio profitabilitas yang digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini:

1. ROA (*Return on Asset*)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. ROA merupakan indikator yang paling memuaskan untuk mengukur efisiensi operasi suatu perusahaan. Dengan menyesuaikan profitabilitas ini pada tiap sumber dana dimana aktiva tersebut dibelanjai, memungkinkan para analis untuk mengkonsentrasikan penilaiannya pada hasil pelaksanaan operasi perusahaan. Tetapi total aktiva tidak selalu mampu menggambarkan efektivitas manajemen karena aktiva tidak digunakan secara aktif di dalam operasi normal perusahaan.

2. ROE (*Return on Equity*)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham preferen dan saham biasa. ROE mengukur kemampuan perusahaan untuk balik modal. ROE merupakan rasio profitabilitas yang paling komprehensif. Rasio keuangan tersebut terbentuk oleh keseluruhan hasil kebijakan dan kegiatan perusahaan. ROE yang tinggi menandakan tingginya keberhasilan pimpinan perusahaan dalam mengemban misi dari para pemiliknya, yaitu laba per rupiah modal yang ditanamkan.

3. NPM (*Net Profit Margin*)

Merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih per rupiah penjualan. Hubungan antara EAT (*Earnings After Tax*) dengan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengemudikan perusahaan supaya dapat memulihkan biaya-biaya operasi maupun beban bunga, sekaligus untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dan suatu risiko.

Walaupun rasio profitabilitas dapat dengan mudah digunakan oleh investor, namun juga masih memiliki kelemahan utama yaitu diabaikannya biaya modal sehingga belum menunjukkan apakah suatu perusahaan menciptakan nilai atau tidak.

2.3. *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*

Saat ini perusahaan-perusahaan dituntut untuk berfokus pada *value oriented* bukan lagi *profit oriented*. Oleh karena itu pada tahun 1993, Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co mengembangkan *Economic Value Added (EVA)*.

2.3.1. Pengertian EVA

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan.

Menurut Stewart dalam Utomo (1999), manajemen dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut ini:

1. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
2. Menginvestasikan modal baru ke dalam *project* yang mendapat *return* lebih besar dari biaya modal yang ada.
3. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke *projects* yang menerima *return* lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil *project* yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan. EVA juga mendorong manajemen untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai dan mengeliminasi aktivitas atau proses yang tidak menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya.

2.3.2. Biaya Modal (*Cost of Capital*) dan WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Biaya modal atau *cost of capital* adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan dalam investasinya. *Cost of capital* sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh

investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul.

Komponen *cost of capital* terdiri dari biaya-biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*). *Cost of equity* adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba. Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi daripada laba operasi, dan sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Jadi biaya ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis (*business risk*) dan risiko finansial (*financial risk*). *Business risk* adalah risiko yang berhubungan dengan tidak stabilnya laba atau profit, sedangkan *financial risk* adalah risiko kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok pada hutang.

Biaya hutang (*cost of debt*) adalah tingkat pengembalian minimum yang dikehendaki karena adanya risiko kredit (*credit risk*), yaitu risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang. Dengan kata lain, *cost of debt* adalah tarif yang dibayar perusahaan untuk memperoleh tambahan hutang baru jangka panjang di pasar sekarang.

Kedua komponen biaya modal di atas digunakan untuk menentukan biaya modal tertimbang rata-rata (*weighted average cost of capital*) dalam perhitungan EVA. WACC adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Hal-hal yang perlu diketahui dalam menghitung WACC adalah: (1) jumlah hutang dalam struktur modal, (2) jumlah ekuitas dalam struktur modal, (3) biaya hutang, (4) tingkat pajak, (5) biaya ekuitas. Agar menambah nilai dalam perusahaan, sebuah

investasi atau *project* harus memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar daripada WACC.

2.3.3. Manfaat EVA

Menurut Tungal dalam Iramani (2005), EVA mempunyai beberapa manfaat yaitu:

1. EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (*trend*).
2. Hasil perhitungan EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

2.3.4. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Menurut Iramani & Erie (2005), salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja perusahaan adalah dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*), sedangkan keunggulan lainnya adalah:

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. Konsep EVA adalah alat perusahaan dalam mengukur harapan para penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.

3. Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standard industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*.
5. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Menurut Mirza (1997), EVA juga mempunyai kelemahan-kelemahan yaitu:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.

2.4. LAPORAN ARUS KAS

Selain menggunakan laba akuntansi sebagai parameter kinerja perusahaan, para investor juga menggunakan informasi arus kas. Ketika dihadapkan pada dua

ukuran kinerja akuntansi perusahaan yaitu laba akuntansi dan total arus kas, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta menyediakan sebuah dasar bagi peramalan aliran kas masa depan suatu saham yang biasa diukur dengan menggunakan harga atau *return* saham (Linda & Syam BZ, 2005).

Arus kas yang sehat begitu vital karena perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya membutuhkan kas. Gambaran menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya dapat diperoleh dari laporan arus kas, tetapi bukan berarti laporan arus kas menggantikan neraca ataupun laporan laba rugi, melainkan saling melengkapi.

PSAK No.2 dalam SAK (2004) mendefinisikan bahwa laporan arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi. Sejak berlakunya PSAK No.2 tahun 1994 laporan perubahan posisi keuangan tidak boleh lagi disajikan dalam bentuk laporan arus dana, akan tetapi harus berbentuk laporan arus kas yang diperinci ke dalam komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Alasannya adalah karena informasi arus kas historis lebih berguna untuk menunjukkan jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan (Cahyani, 1999).

Menurut FASB No.95, laporan arus kas merupakan suatu laporan keuangan yang menunjukkan atau menggambarkan arus kas masuk dan arus

keluar kas, dan perubahan bersih dalam kas yang berasal dari kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pembiayaan dari suatu entitas selama periode akun tertentu. Dan laporan ini juga merupakan suatu media yang dapat menelusuri atau mencocokkan saldo awal kas dengan saldo kas pada akhir tahun anggaran.

Keuntungan utama dari laporan arus kas adalah gambaran operasi perusahaan dapat dilihat secara rinci, juga investasi perusahaan dan pembelanjaan perusahaan terutama yang berkaitan dengan kas. Selain itu laporan arus kas juga dapat menilai kekuatan dan kelemahan perusahaan pada saat ini dan potensi di masa yang akan datang. Perusahaan yang kuat jika kas operasinya positif, sedangkan perusahaan yang lemah jika piutang dari persediannya tumbuh dengan tidak sehat.

2.4.1. Manfaat Laporan Arus Kas

Informasi dalam laporan arus kas dapat membantu para investor, kreditur, dan pihak lainnya menilai hal-hal berikut: (Kieso, Weygandt & Warfield, 2002:373)

1. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan.
2. Kemampuan entitas untuk membayar dividen dan memenuhi kewajibannya.
3. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi.
4. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan non kas selama suatu periode.

Menurut SAK (2004) kegunaan informasi arus kas adalah:

1. Memberikan informasi para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.
2. Informasi arus kas berguna untuk memiliki kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
3. Informasi arus kas berguna bagi para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dan arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.
4. Informasi arus kas juga dapat meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.
5. Informasi arus kas historis digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan.
6. Informasi arus kas juga berguna sebagai indikator dari jumlah, waktu arus kas masa depan yang telah dibuat dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

2.4.2. Klasifikasi Arus Kas

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan dan pembayaran kas berdasarkan kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan. Karakteristik transaksi

dan peristiwa lainnya dari setiap jenis kegiatan adalah sebagai berikut: (Kieso, Weygandt & Warfield, 2002:374)

1. Kegiatan operasi melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar dividen.
2. Kegiatan investasi umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup (a) pemberian serta penagihan pinjaman, dan (b) perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produktif jangka panjang.
3. Kegiatan pembayaran melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup (a) perolehan kas dari kreditur dan pembayaran kembali pinjaman, serta (b) perolehan modal dari pemilik dan pemberian tingkat pengembalian, dan pengembalian dari investasinya.

Klasifikasi Arus Kas Masuk & Arus Kas Keluar yang Umum

Operasi

Arus kas masuk

Dari penjualan barang dan jasa

Dari pengembalian atas pinjaman (bunga) dan sekuritas ekuitas (dividen)

Arus kas keluar

Kepada pemasok persediaan

Kepada karyawan untuk jasa yang diberikan

Kepada pemerintah untuk membayar pajak

Kepada kreditur untuk membayar bunga

Kepada pihak lain untuk membayar beban

Investasi

Arus kas masuk

Dari penjualan properti, pabrik, dan peralatan

Dari penjualan sekuritas hutang atau ekuitas entitas lain

Dari penagihan pokok pinjaman yang diberikan kepada entitas lain

Arus kas keluar

Untuk membeli properti, pabrik dan peralatan

Untuk membeli sekuritas hutang atau ekuitas entitas lain

Untuk memberikan pinjaman kepada entitas lain

Pembiayaan

Arus kas masuk

Dari penjualan sekuritas ekuitas

Dari penerbitan hutang (obligasi dan wesel)

Arus kas keluar

Kepada pemegang saham sebagai dividen

Untuk melunasi hutang jangka panjang atau memperoleh kembali modal saham

2.4.3. Arus Kas Operasi

Data arus kas yang digunakan sebagai variabel independent dalam penelitian ini adalah berasal dari arus kas tahunan dari aktivitas operasi karena arus kas ini merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman,

memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup, suatu bisnis harus menghasilkan arus kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Apabila dalam suatu bisnis mempunyai arus kas yang negative dari aktivitas operasi, maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Hal ini dikarenakan arus kas bersih dari aktivitas operasi dipertimbangkan sebagai ukuran kunci likuiditas.

Menurut PSAK No.2 SAK (200), arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh 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 bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, 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.

2.5. SAHAM

Dalam memahami saham perlu diketahui pengertian saham, jenis-jenisnya dan faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham.

2.5.1. Pengertian dan Jenis Saham

Saham adalah hak atas sebagian dari perusahaan, misalnya dalam suatu Perseroan Terbatas; atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan (E. A. Koetin, 1994:22). Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas: (Darmadji & Fakhruddin, 2001:6)

1. Saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
2. Saham preferen (*preffered stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga dapat tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya tetap

selama masa berlaku dari saham, memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

Keuntungan dari saham biasa yang akan diperoleh oleh pemodal adalah:

a. Dividen

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham.

b. *Capital Gain*

Merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Di samping dua keuntungan tersebut, maka pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan saham bonus (jika ada), yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

2.5.2. Harga Saham

Analisis terhadap harga saham pada umumnya bertujuan untuk memperkirakan nilai yang layak bagi saham tersebut, kemudian membandingkannya dengan nilai pasar saham saat itu. Jika nilai yang layak lebih

besar dari harga pasar saham saat itu, maka saham tersebut dinilai *undervalued*, jika sebaliknya, maka saham dinilai *overvalued*.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

2.6. PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian tentang penggunaan rasio keuangan telah banyak dilakukan. Pradhono & Christiawan (2004) melakukan penelitian tentang pengaruh EVA, *residual income*, *earnings*, dan arus kas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa berdasarkan hasil uji t, variabel yang berpengaruh paling signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham adalah arus kas operasi, selanjutnya diikuti oleh variabel *earnings*.

Sasongko & Wulandari (2006) meneliti pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham 45 perusahaan manufaktur di BEJ dengan periode penelitian tahun 2001-2002. Rasio-rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROA, ROE, ROS, EPS, dan BEP. Hasil pengujian dengan menggunakan

uji t menyimpulkan bahwa hanya EPS yang dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Natarsyah (2000) menganalisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham (kasus industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal Indonesia). Kesimpulan dan analisis menyatakan bahwa faktor fundamental yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal adalah ROA, DER, dan nilai buku. Nilai koefisien regresi yang paling besar adalah nilai buku, sedangkan *dividend payout ratio* tidak signifikan. Faktor lain yaitu risiko sistematis yang diukur dengan indeks beta juga mempunyai pengaruh yang signifikan.

Investor dalam menentukan harga saham memperhatikan faktor-faktor fundamental, yaitu kinerja perusahaan. Karena faktor-faktor fundamental tersebut digunakan investor sebagai salah satu pertimbangan dalam mengukur nilai intrinsik. Sedangkan menurut Beaver dalam Jogiyanto (2000), pada pasar efisien, harga saham mendekati nilai intrinsiknya. Sehingga apabila kinerja perusahaan digunakan investor dalam menentukan harga saham maka kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham.

Berdasar uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : ROA (*Return on Asset*) berpengaruh terhadap harga saham
- H2 : ROE (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap harga saham
- H3 : NPM (*Net Profit Margin*) berpengaruh terhadap harga saham

H4 : EVA (*Economic Value Added*) berpengaruh terhadap harga saham

H5 : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham

