

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Arus Kas

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2012), pengertian laporan arus kas adalah :

Arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Setara kas (cash equivalent) dapat didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Tujuan informasi 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, dan pendanaan selama suatu periode akuntansi.

Menurut Skousen dkk (2009:284) Laporan arus kas itu sendiri didefinisikan laporan arus kas (*statement of cash flow*) adalah laporan keuangan yang melaporkan jumlah kas yang diterima dan dibayar oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.

2.1.1 Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

Menurut Ninna Daniati (2006) pengertian dari Aktivitas operasi perusahaan adalah :

aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal revenue activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan.

Menurut standar akuntansi keuangan di Indonesia (IAI, 2012) aktivitas operasi adalah :

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.

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 dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2012) mengenai contoh arus kas yang berasal dari aktivitas operasi antara lain :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (*restitusi*) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

2.1.2 Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Menurut Ninna Daniati (2006) pengertian dari Aktivitas investasi perusahaan adalah

Aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif.

Menurut standar akuntansi Keuangan di Indonesia (IAI, 2012) 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.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2012) mengenai contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah

- a. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri
- b. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lain
- c. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain
- d. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan)
- e. Pembayaran kas sehubungan dengan futures contracts, forward contracts, option contracts, dan swap contracts kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (dealing or trading), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

2.1.3 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Menurut C.Horne James (2005) pengertian dari arus kas pendanaan adalah :

Arus kas yang menunjukkan dampak semua transaksi kas dengan para pemegang saham dan transaksi pinjaman serta pembayaran kembali dengan pihak pemberi pinjaman. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klain terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2012) aktivitas pendanaan adalah

aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. 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 perusahaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI,2012) mengenai contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah :

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrument modal lain;
2. pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas;
3. penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dana pinjaman jangka pendek dan jangka panjang;
4. pelunasan pinjaman,
5. pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*);

2.2 Harga Saham

Menurut pasal 1 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan Bursa efek sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan/ atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*) (Samsul, 2006). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (*emiten*) atau belum.

Harga pasar (*market price*) adalah harga yang sedang berlaku di pasar. Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan (Sunariyah, 2004). Biasanya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Saham biasanya diperdagangkan pada bursa dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap-tiap waktunya, hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut.

Pada surat berharga tercantum antara lain harga saham. Harga ini disebut harga atau nilai nominal. Harga nominal ini merupakan nilai yang ditetapkan oleh

perusahaan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya nominal ini biasanya tergantung dari keinginan emiten atau perusahaan.

2.3 Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham

2.3.1 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Pelaporan arus kas dari aktivitas operasi berisi informasi yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Nilai arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat mencerminkan bagaimana operasi perusahaan berjalan serta akan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kewajibannya, mempertahankan kemampuan operasi, membayar dividen tunai dan melakukan investtasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hal ini didukung peneliti sebelumnya oleh penelitian Novy Budi Adiliawan (2010) yang menyimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap harga saham. Semakin baik kemampuan operasi perusahaan, akan meningkatkan nilai *net profit* perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai arus kas dari aktivitas operasi yang besar. Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas operasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya.

2.3.2 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Aktivitas Investasi adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang antara lain mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pembelian kas untuk mesin produksi. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya.

Ninna Daniati (2006) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi

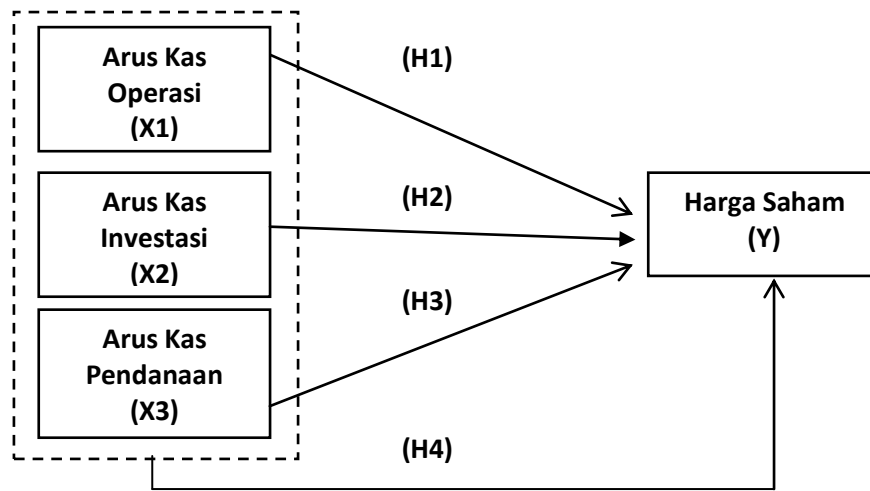
pada return saham. Hasil studi ini menemukan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham pada saat pengumuman investasi baru.

2.3.3 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Aktivitas Pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan. Mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang. Hal ini didukung peneliti sebelumnya oleh penelitian Miller dan Rock (1985) dengan *signaling theory* menyatakan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu ia juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan return saham.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka Pemikiran merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang teridentifikasi sebagai masalah riset, Sugiyono (2009). Berikut ini adalah kerangka yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 2.1
Kerangka Konsep Penelitian

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, dapat dijelaskan bahwa variabel bebas (independen) yaitu Arus Kas Operasi (X_1), Arus Kas Investasi (X_2), Arus Kas Pendanaan (X_3) mempengaruhi variabel terikat (dependen) yaitu Harga Saham (Y), baik secara simultan maupun secara parsial.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran teoritis yang ada, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Diduga Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.
- H2: Diduga Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.
- H3: Diduga Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.
- H4: Diduga Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.6 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang dilakukan Antara lain oleh San Susanto (2006), menguji pengaruh Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan. Penelitian ini memiliki variabel yaitu informasi laba, aliran kas, harga saham dan siklus hidup perusahaan. Hasil dari penelitian ini yaitu pada tahap *start-up*, aliran kas investasi (CFIPS) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan laba (EPS), aliran kas operasi (CFOPS) dan aliran kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini didasarkan pada pengujian regresi berganda dimana *t-value* EPS, *t-value* variabel CFOPS dan *t-value* variabel CFFPS mempunyai tingkat signifikan pada level 1% dan nilai koefisien positif masing-masing sebesar 0,238, 0,168 dan 0,135 dapat disimpulkan bahwa variabel laba (EPS), aliran kas operasi dan aliran kas pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tahap *growth*, aliran kas investasi (CFIPS) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan laba (EPS), aliran kas operasi (CFOPS) dan aliran kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini didasarkan pada pengujian regresi berganda dimana *t-value* EPS, *t-value* variabel CFOPS dan *t-value* variabel CFFPS mempunyai tingkat signifikan pada level 1% dan nilai koefisien positif masing-masing sebesar 0,458 dan 0,172, *t-value* variabel CFOPS mempunyai tingkat signifikan pada level 10% sebesar 0,096 dapat disimpulkan bahwa variabel laba (EPS), aliran kas operasi dan aliran kas pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tahap *mature*, aliran kas investasi (CFIPS) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan laba (EPS), aliran kas operasi (CFOPS) dan aliran kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini didasarkan pada pengujian regresi berganda dimana *t-value* EPS, *t-value* variabel CFOPS dan *t-value* variabel CFFPS mempunyai tingkat signifikan pada level 1% dan nilai koefisien positif masing-masing sebesar 0,445, 0,204 dan 0,214 dapat disimpulkan bahwa variabel laba (EPS), aliran kas operasi (CFOPS) dan aliran kas pendanaan (CFFPS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga

saham.

Tahap *decline*, aliran kas investasi (CFIPS) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan laba (EPS), aliran kas operasi (CFOPS) dan aliran kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini didasarkan pada pengujian regresi berganda dimana *t-value* EPS dan *t-value* variabel CFFPS mempunyai tingkat signifikan pada level 1% dan nilai koefisien positif masing-masing sebesar 0,298 dan 0,126, *t-value* variabel CFOPS mempunyai tingkat signifikan pada level 5% sebesar 0,109 dapat disimpulkan bahwa variabel laba (EPS), aliran kas operasi (CFOPS) dan aliran kas pendanaan (CFFPS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ninna Daniati (2006), menguji Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham. Penelitian ini memiliki variabel yaitu komponen laporan arus kas, laba kotor, *size* perusahaan, dan *expected return*. Hasil penelitian ini yaitu arus kas investasi, laba kotor dan *size* perusahaan memiliki pengaruh signifikansi yang lebih kecil terhadap *expected return* masing-masing sebesar 0,036, 0,004 dan 0,034 dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi, laba kotor, dan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *expected return*.

Meythi (2006) menguji Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening. Variabel – variabel penelitian ini yaitu arus kas operasi, harga saham, dan persistensi laba. Hasil dari penelitian ini yaitu arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham dan persistensi laba, persistensi laba juga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil output SPSS nilai koefisien *standardized* masing-masing sebesar 0,005, 0,024, -0,010 dan tidak signifikan ($p \geq 0,05$) yaitu 0,626, sebagai variabel intervening sehingga hipotesis penelitian tidak mendapat dukungan bukti empiris.

Agung Taufik Hidayat (2008), menguji Pengaruh Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2003-2006. Variabel – variabel penelitian ini adalah komponen arus kas, laba akuntansi, dan harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya arus kas operasi yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel arus kas operasi diperoleh nilai sebesar 0,672, nilai *t* hit sebesar 5,269, dan prob. signifikan sebesar 0,000 dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Artiani Hapsari (2008), menguji Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, *Size* Perusahaan, Dan Tingkat *Leverage* Terhadap *Expected Return* Saham. Variabel – variabel penelitian ini adalah laba akuntansi, komponen arus kas, *size* perusahaan, tingkat *leverage*, dan *expected return* saham. Hasil yang diperoleh adalah bahwa hanya variabel arus kas dari aktivitas investasi menunjukkan pengaruh yang positif terhadap *expected return* saham. Arus kas investasi memiliki pengaruh signifikansi terhadap *expected return* sebesar 0,010 di bawah 0,05 dan nilai koefisien 0,000 dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *expected return*.

Novi Budi Adiliawan (2010), menguji Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Maufaktur di BEI. Variabel – variabel penelitian adalah kompone arus kas, laba kotor dan harga saham. Hasil penelitian menunjukan bahwa hanya arus kas dari aktivitas operasi yang berpengaruh signifikan dan berarah positif terhadap harga saham, pada tingkat signifikasi dibawah 0,05 atau 5%.

Faris Fashihul Lisan (2011), menguji Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variable Itervening. Variabel – variabel penelitian adalah kompone arus kas, persistensi laba dan harga saham. Hasil penelitian menunjukan bahwa hanya arus kas dari aktivitas operasi yang berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Ringkasan Peneliti Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Metode Analisis	Hasil
1.	San Susanto (2006)	Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan	Harga saham	Nilai informasi laba, aliran kas, dan siklus hidup perusahaan	Regresi berganda	Laba, aliran kas operasi dan aliran kas pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham
2.	Ninna Daniati (2006)	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap <i>Expected Return</i> Saham	<i>Expected return</i> saham	Komponen laporan arus kas, laba kotor, dan <i>size</i> perusahaan	Regresi berganda	Arus kas dari aktivitas investasi, laba kotor, dan <i>size</i> perusahaan berpengaruh terhadap <i>expected return</i>
3.	Meythi (2006)	Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening	Harga saham	Arus kas operasi, dan persistensi laba	Regresi berganda	Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham dan persistensi laba, persistensi laba juga tidak berpengaruh terhadap harga saham (hipotesis penelitian tidak mendapat dukungan bukti empiris)

4.	Agung Taufik Hidayat (2008)	Analisis Pengaruh Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2003-2006	Harga Saham	Arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi	Regresi Berganda	Hanya arus kas operasi yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
5.	Artiani Hapsari (2008)	Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Size Perusahaan, Dan Tingkat Leverage Terhadap Expected Return Saham	<i>Expected return</i> saham	Laba akuntansi, komponen arus kas, <i>size</i> perusahaan dan tingkat <i>leverage</i>	Regresi Berganda	Hanya variabel arus kas dari aktivitas investasi menunjukkan pengaruh yang positif terhadap <i>expected return</i> saham
6.	Novi Budi Adiliawan (2010)	Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Harga Saham	Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor	Regresi Berganda	hanya arus kas dari aktivitas operasi yang berpengaruh signifikan dan berarah positif terhadap harga saham
7.	Faris Fashihul Lisan (2011)	Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variable Intervening	Harga saham	Arus kas operasi, dan persistensi laba	Regresi Berganda	hanya arus kas dari aktivitas operasi yang berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Berdasarkan penelitian terdahulu yang diolah, 2014.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu diatas, maka peneliti meneliti kembali dari yang telah diteliti sebelumnya dengan menggunakan Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi perubahan harga saham yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini.