BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Laporan Arus Kas

Arus kas merupakan laporan yang penting bagi tujuan kunci likuiditas manajemen. Apabila arus kas melebihi kebutuhan operasi dan ekspansi perusahaan, perusahaan tentunya tidak perlu meminjam dana. Arus kas yang berlebih ini akan tersedia untuk mengurangi utang perusahaan dan memperkuat posisi keuangan dengan menurunkan rasio utang terhadap modalnya. Setiap tahun perusahaan menyusun tiga laporan keuangan utama yaitu laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas.

Laporan arus kas kurang begitu dikenal dibandingkan dengan laporan rugi laba ataupun neraca, namun sebenarnya laporan arus kas sama pentingnya dengan laporan keuangan lain.

Laporan arus kas malaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, dan memenuhi kewajiban keuangannya.

2.1.1.1 Pengertian Laporan Arus Kas

Setiap perusahaan dalam menjalankan operasi usahanya akan mengalami arus masuk kas (*cash inflows*) dan arus keluar (*cash outflows*). Apabila arus kas yang masuk lebih besar dari arus kas yang keluar maka hal ini akan menunjukkan *positive cash flows*, dan sebaliknya apabila arus kas masuk lebih sedikit daripada arus kas keluar maka arus kas yang tejadi akan *negative cash flows*.

Laporan arus kas (*Statement of cash flow*) pada prinsipnya adalah bagian dari pelaporan keuangan yang menjelaskan secara detail sumber aktiva yang berupa kas diperoleh (aliran kas masuk), penggunaannya (aliran kas keluar) dan berapa besar perubahan dalam satu periode akuntansi.

Pengertian laporan arus kas menurut Ardiyos (2004:174) adalah sebagai berikut:

> "Laporan aliran kas (*Cash Flow Statement*) adalah suatu laporan keuangan yang menunjukkan sumber-sumber kas dan penggunaan kas yang masuk atau keluar dalam suatu bisnis."

Sedangkan pengertian laporan arus kas menurut Dwi Prastowo dan Rifka Julianty (2005:33) adalah sebagai berikut:

> "Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas dan perubahan bersih kas, baik yang berasal dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan."

Dari definisi-definisi diatas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai sumber-sumber kas, penggunaan kas yang masuk atau keluar dan memberikan informasi

mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas dalam suatu periode akuntansi.

2.1.1.2 Tujuan Laporan Arus Kas

Kegiatan perusahaan salah satunya adalah mengelola dana untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Investor berkepentingan dengan informasi aliran kas untuk menilai apakah manajemen memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, dan untuk mengambil keuntungan dari investasi.

Tujuan laporan arus kas menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 (2009: 2.1) tentang Laporan Arus Kas adalah sebagai berikut:

> "Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya"

Sedangkan tujuan menyajikan laporan arus kas menurut Sofyan Syafri Harahap (2001;25) adalah sebagai berikut:

> "Memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu."

Dari kedua definisi diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan dibuatnya laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan yang berguna bagi para

pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

2.1.1.3 Klasifikasi Laporan Arus Kas

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan harus mengklasifikasikan arus kas tersebut menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Hal tersebut sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2004 No.2 Paragraf 9.

Adapun penjelasan dari klasifikasi arus kas diatas adalah sebagai berukut:

1. Aktivitas Operasi Perusahaan

   Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan , seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi untuk pembiayaan. Arus kas operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lainnya.

2. Aktivitas Investasi

   Kegiatan yang termasuk dalam arus kas kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi.

3. Aktivitas Pendanaan

Kegiatan yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perusahaan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu.

2.1.2 Dividen

Deviden biasanya dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya, apabila perusahaan mendapatkan laba.

2.1.2.1 Pengertian Dividen

Berikut disajikan mengenai beberapa pengertian dividen seperti yang dikemukakan menurut B.N Marbun (2003:96) adalah :

> "Bagian laba atau pendapatan perusahaan yang besarnya ditetapkan oleh direksi serta disahkan oleh rapat pemegang saham, untuk dibagikan kepada pemilik."

Selain itu menurut Skousen dan Stice yang diterjemahkan oleh Safrida Rumondang Parulian dan Ahmad Maulana (2001:757) yang dimaksud dengan dividen adalah :

> "Pendistribusian laba secara proporsional kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah yang dimilikinya."

Sedangkan menurut PSAK No.23 paragraf 4 (2004:23.2) tentang pendapatan, mendefinisikan dividen sebagai :

> "Distribusi laba kepada pemegang ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu."

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

2.1.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan pembagian laba bersih antara pembayaran kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, akan tetapi dividen merupakan arus kas yang harus disisihkan untuk pemegang saham. Berapa bagian yang harus dibagikan dinyatakan dalam ukuran *payout ratio* yang merupakan rasio antara dividen dan laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Sri Mulyati (2003;235) mengungkapkan bahwa:

> "Pada hakikatnya kebijakan dividen merupakan penentuan berapa banyak laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan berapa banyak laba yang akan ditahan untuk reinvestasi."

Sedangkan Agus Sartono (2001:281) menjelaskan tentang pengertian kebijakan dividen sebagai berikut :

> "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 mendatang."

Menurut Bambang Riyanto (2001:269-272) ada macam-macam kebijakan pemberian dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen yang stabil.

   Banyak perusahan 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 per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian apabila pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan tersebut relatif permanen, maka dividen per lembar saham dinaikkan dan selanjutnya dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

   Alasan –alasan pemberian kebijakan dividen yang stabil :

   a. Bisa memberi kesan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.
   b. Dapat meningkatkan harga saham sebab dividen yang stabil memiliki risiko yang kecil.

c. Akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, karena dividen selalu dibayar.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

   Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen *payout ratio* yang konstan.

   Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

   Kebijakan ini menetapkan besarnya dividen *payout ratio* setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial perusahaan yang bersangkutan.

2.1.2.3 Bentuk-Bentuk Pembayaran Dividen

Menurut Zaki Baridwan (2000:434-437) dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sabagai berikut :

1. Dividen Kas (*Cash Dividend*)

   Cash dividend, yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* ini lebih disukai oleh para pemegang saham jika dibandingkan dengan bentuk dividen lainnya dan merupakan dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan. Untuk dapat membayar *cash dividend* ini, seorang manajer keuangan akan terlebih dahulu memperhatikan keadaan :

   a. Apakah jumlah laba yang telah diperoleh dapat dianggap cukup untuk menyatakan bahwa dividen memang dapat dibayarkan pada periode yang bersangkutan.
   b. Jika laba tersebut cukup untuk membayar dividen, kemudian harus diperhatikan posisi likuiditas yang memungkinkan pembayaran *cash dividend* ini.

2. Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)

   Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh PT, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain. Syaratnya barang tersebut dapat dibagikan atas bagian-bagian yang homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan. Jadi dalam hal ini mungkin terjadi pembayaran dividen dalam bentuk barang-barang yang dihasilkan atau diperdagangkan oleh perusahaan yang bersangkutan maupun yang bukan dihasilkan oleh perusahaan. Dalam pembayaran dividen ini para pemegang saham tidak dapat dipaksakan untuk menerimanya sebagai

dividen, oleh karena itu perusahaan dapat menjual lebih dahulu barangnya kemudian hasil penjualannya dapat dibayarkan kepada pemegang saham.

3. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

   Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk scrip (janji hutang). Perusahaan akan membayar tunai sejumlah tertentu sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dividen dalam bentuk scrip ini akan menyebabkan perusahaan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip. Dengan memegang scrip ini pemegang saham menempati kedudukan yang sama dengan kreditur biasa atas jumlah dividen yang terhutang dan berhak untuk menuntut pembayarannya jika saat yang ditentukan telah tiba (jatuh tempo). Alasan pembayaran dividen dengan menggunakan scrip ini karena perusahaan telah berhasil memperoleh laba, tapi tidak mempunyai cukup dana untuk membayarkan dividen tunai.

4. Dividen Likuidasi

   Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen ini dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh.

5. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

   Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan bukan dalam bentuk kas. Seperti juga *cash dividend*, maka pembayaran *stock dividend* ini juga harus didasarkan adanya laba atau surplus yang tersedia. Dengan dibayarkannya *stock dividend* ini maka terjadi tambahan

modal saham. Pembayaran *stock dividend* ini didasarkan keadaan atau alasan-alasan sebagai berikut :

a. Keinginan pemimpin perusahaan 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.
b. Untuk dapat membagi dividen tanpa pembagian aktiva yang diperlukan untuk modal kerja atau ekspansi.
c. Untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar, sehingga harga pasarnya akan menurun. Akibatnya yang lain adalah untuk mendorong perdagangan saham.

Pembayaran *stock dividend* ini dapat juga dijadikan alasan untuk melindungi pemegang saham hubungannya dengan emisi saham baru. Misalnya saja para pemegang saham lama untuk beberapa periode tidak menerima dividen karena laba yang diperoleh sebagian besar selalu ditanam kembali ke dalam perseroan, sehingga lama kelamaan jumlah laba yang ditahan menjadi semakin besar, akibatnya nilai saham akan jatuh diatas nilai parinya. Jika kemudian akan diadakan emisi saham baru dalam keadaan demikian, berarti emisi harus dilakukan diatas pari padahal sangat sukar untuk menjual saham baru tersebut diatas parinya. Sedangkan jika emisi saham itu dilakukan pada pari, hal itu berarti bahwa sebagian dari surplus harus dihadiahkan kepada para pemegang saham lama. Karena

itulah sebelum dilakukan emisi saham baru, diberikan *stock dividend* kepada pemegang saham lama yang memang berhak atas surplus yang ada sebelum emisi saham baru.

2.1.2.4 Dividen Tunai

Dari berbagai jenis dividen yang ada, dividen tunai adalah jenis yang paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada bentuk lain, karena dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Fess dan Warren dalam bukunya *Accounting* (2002;569) menyebutkan bahwa ada 3 persyaratan yang biasanya harus dipenuhi untuk pembayaran dividen tunai ini:

"*There are prequisites to pating cash dividend :*
1. *Sufficient unappropriated retained earnings,*
2. *Sufficient Cash,*
3. *Formal actions by the board of directors."*

Laba merupakan salah satu acuan yang penting bagi investor dalam membagikan dividen. Setiap laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya wajib disisihkan untuk cadangan perusahaan. Pernyataan ini dipertegas dalam Undang-Undang Republik Indonesia No.1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas Bab IV mengenai Laporan Tahunan dan Penggunaan Laba, pasal 61 ayat 1 dan 2 yang menyatakan :

"1) Setiap tahun buku, perseroan wajib menyisihkan sejumlah tertentu dari laba bersih untuk cadangan,
2) Penyisihan laba bersih sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilakukan sampai cadangan mencapai sekurang-kurangnya 20% (dua puluh persen) dari modal yang ditempatkan."

Dividen menggambarkan distribusi laba kepada para pemegang saham. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas Bab IV mengenai Laporan Tahunan dan Penggunaan Laba, pasal 62 ayat 2 menyatakan :

> "Dalam hal RUPS tidak menentukan lain, seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen."

Sehingga dapat disimpulkan bahwa selisih antara laba bersih dan penyisihan cadangan merupakan besarnya dividen tunai yang dibagikan kepada para investor.

Dividen tunai memainkan peranan penting bagi perusahaan sebagai isyarat mengenai kondisi perusahaan serta prospeknya dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Kenaikkan (penurunan) dividen merupakan isyarat positif (negatif) akan membaiknya (memburuknya) pendapatan di masa mendatang. Hal ini akan lebih didukung oleh situasi dimana perolehan informasi dirasakan mahal sehingga dividen merupakan alat yang lebih murah dan akurat bagi pemegang saham.

2.1.3 Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan ekspansi membutuhkan dana yang sangat besar. Dalam rangka pemenuhan kebutuhan tersebut ada beberapa alternative yang bisa dilakukan perusahaan, seperti mencari pinjaman atau tambahan pinjaman, atau mencari partner untuk melakukan penggabungan

usaha (*merger*), alternative lainnya adalah dengan menjual sebagian dari kepemilikan dilakukan dengan berbagai cara yang salah satunya adalah dengan penjualan sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas dalam hal ini disebut investor atau pemodal.

Menurut Mohamad Samsul (2006;45) pengertian saham adalah sebagai berikut:

> "Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*share holder* atau *stock holder*)."

Sedangkan menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2006;58) bahwa pengertian saham adalah:

> "Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahan."

Dari kedua definisi diatas dapat disimpulkan bahwa pengertian saham adalah surat berharga sebagai tanda bukti penyertaan atau pemilikan dalam suatu perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham.

2.1.3.2 Manfaat Kepemilikan Saham

Investor yang melakukan pembelian saham, otomatis akan memiliki hak kepemilikan di dalam perusahaan yang menerbitkannya. Banyak sedikitnya jumlah saham yang dibeli akan menentukan persentase kepemilikan dari investor tersebut. Secara umum, ada dua manfaat yang bisa diperoleh bagi pembeli saham, yaitu manfaat ekonomis dan manfaat non-ekonomis. Manfaat ekonomis meliputi perolehan dividen dan perolehan *capital gain*. Dividen merupakan sebagian

keuntungan perusahaan yang dibvagikan kepada pemegang saham, sedangkan capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang lebih rendah.

Manfaat non-ekonomis yang bisa diperoleh oleh pemegang saham adalah kepemilikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menentukan jalannya perusahaan. Selain manfaat yang bisa diperoleh oleh pemegang saham dari suatu perusahaan, seperti investasi pada umumnya, ada kemungkinan bahwa investor akan mengalami kerugian sebagai risiko yang harus ditanggungnya. Kerugian akan terjadi apabila investor membeli saham pada harga yang lebih tinggi daripada harga pada saat investor menjual kembali sahamnya. Kerugian ini yang disebut dengan *capital loss*. Di samping itu, kerugian yang dialami bisa berupa *opportunity loss*, yaitu selisih suku bunga deposito dibandingkan dengan total hasil yang diperoleh dari total perusahaan emiten dilikuidasi, sedangkan nilai likuidasinya lebih rendah dibandingkan dengan harga beli saham.

Untuk menghindari kemungkinan risiko kerugian, maka investor dapat menghubungi penasihat investasi dan pialang yang dapat memberikan nasihat mengenai investasi yang akan dilakukan. Di samping itu, untuk pemegang saham sebaiknya memprediksikan apakah perusahaan emiten mempunyai prospek yang bagus atau tidak. Selain itu, kinerja perusahaan, perkembangan industry dimana perusahaan berada, kondisi mikro dan makro ekonomi juga perlu diperhatikan.

Harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan.

Bagi investor yang melakukan jual beli di bursa efek akan mendapatkan perlindungan pada saat melakukan transaksi, artinya kalau mereka membeli saham, maka saham-saham tersebut ada dalam kondisi siap diserahkan (*good deliver*), tidak cacat, baik secara fisik maupun secara hukum. Sebaliknya untuk penjual saham, mereka akan memperoleh hasil penjualannya yang berupa uang (*good fund*). Jika terjadi kegagalan dalam pelaksanaan *good delivery* dan *good fund*, maka investor dapat menuntut denda atas keterlambatan penyerahan saham atau keterlambatan pembayaran uang.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2006:61) bahwa saat ini ada 2 jenis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, yaitu:

" 1. Saham Biasa (*Common Stock*)

2. Saham Preferen (*Prefered Stock*)."

2.1.3.3 Saham Biasa (*Common Stock*)

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) adalah yang paling dikenal masyarakat diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga). Saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Definisi saham biasa (*common stock*) menurut Rusdin (2006;69) adalah sebagai berikut:

> "Saham biasa merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling polpuler di pasar modal."

Selain itu, definisi saham biasa (*common stock*) menurut Mohamad Samsul (2006:45) adalah sebagai berikut:

> "Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibagikan."

Dari kedua definisi diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa saham biasa adalah jenis saham yang paling sering digunakan oleh emiten untuk memperoleh dana, serta akan menerima laba setelah laba bagian preferen dibagikan.

Karakteristik lain dari saham biasa adalah sebagai berikut:

1. Dividen dibayarkan selama perusahaan memperoleh laba.
2. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (*one share one vote*).
3. Pemegang saham biasa memiliki tanggungjawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar properti sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

2.1.3.4 Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah surat bukti kepemilikan saham yang memberikan penghasilan tetap berupa dividen yang besarnya telah ditentukan prosentasenya terhadap harga sahamnya.

Definisi saham preferen menurut Sunariyah (2004:48) adalah sebagai berikut:

> " Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor."

Sedangkan menurut Mohamad Samsul (2006:45) bahwa pengertian saham preferen adalah sebagai berikut:

> " Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif."

Dari kedua definisi diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa saham preferen merupakan saham yang memiliki hak terlebih dahulu dan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap serta dapat mendatangkan hasil.

2.1.3.5 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembar saham sebuah perusahaan atau emiten pada waktu tertentu. Harga saham terbentuk dari interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar bagi efek yang telah dicatatkan di bursa. Harga saham ini dapat dibedakan menjadi harga saham perdana dan harga saham di pasar sekunder yaitu:

1. Harga saham perdana memiliki harga yang tetap dan telah ditetapkan sebelumnya serta ditawarkan untuk pertama kalinya kepada masyarakat,

sedangkan harga saham di pasar sekunder tidak memiliki harga yang statis melainkan dapat berfluktuasi mengikuti situasi pasar yang berlaku.

2. Pada pasar perdana tidak dikenakan komisi, sedangkan pada pasar sekunder dibebankan komisi.
3. Pada pasar perdana hanya untuk pembelian saham saja, sedangkan untuk pasar sekunder berlaku untuk pembelian maupun penjualan saham.
4. Pada pasar perdana pemesanan dilakukan melalui agen penjual, sedangkan pada pasar sekunder dilakukan melalui anggota bursa (pialang atau broker).
5. Jangka waktu untuk pasar perdana terbatas, sedangkan untuk pasar sekunder tidak terbatas.

Peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar bursa dan berkaitan dengan perusahaan yang ada dibursa, apakah itu memiliki kaitan langsung maupun tidak langsung, akan mempengaruhi harga saham di pasar sekunder ini.

Darmadji dan Hendry (2001:88) mengatakan bahwa :

> "harga saham terdiri atas beberapa bagian yang masing-masing mempunyai fungsi tersendiri, yaitu :
> 1. Previous price menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya
> 2. Open atau Opening Price menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi 1 penjualan
> 3. Low atau Lowest Price menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perjalanan pada hari tersebut
> 4. Last Price menunjukkan harga yang terjadi atas suatu saham
> 5. Change menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga pembukaan dengan harga yang terakhir terjadi
> 6. Close atau Closing Price menunjukkan harga penutupan suatu saham."

Menurut R. Agus Sartono (2001:41) definisi harga saham adalah sebagai berikut:

> “ Harga saham adalah nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan diterima.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2000:8) bahwa pengertian harga saham adalah sebagai berikut:

> “Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.”

Dari kedua definisi diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa harga saham adalah nilai sekarang yang diharapkan akan diterima dan ditentukan atas dasar permintaan dan penawaran saham yang dilakukan oleh pelaku pasar dipasar modal.

2.1.3.6 Penilaian Harga Saham

Investor memperkirakan nilai saham dengan menggunakan model penilaian yang secara sederhana mencerminkan adanya *trade-off* atau tingkat keuntungan dan resiko. Dengan demikian investor menggunakan, model penilaian atas dasar tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko yang dipengaruhi oleh:

1. Jumlah aliran kas diharapkan.
2. Waktu penerimaan aliran kas yang diharapkan, dan
3. Resiko saat realisasi aliran kas.

Pada dasarnya harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima.

Ketika seorang investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya, terlebih dahulu investor melakukan analisis terhadap suatu saham tersebut. Kadang-kadang keputusan beli atau jual dilakukan karena adanya rumor atau mengikuti kekuatan pasar.

Dalam artikel klinik *go public* dan investasi yang diterbitkan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia), disebutkan bahwa untuk menilai saham yang menguntungkan bisa dilakukan dengan melihat kinerja suatu emiten, maka semakin besar keuntungan yang dapat dinikmati oleh investor sebagai pemegang saham dan semakin besar pula kemungkinan harga saham akan naik. Selain kinerja emiten, prospek dan perkembangan industri dimana emiten berada, kondisi mikro dan makro ekonomi juga akan mempengaruhi harga saham suatu emiten.

Dalam penentuan harga saham, pada prakteknya mengacu pada beberapa pendekatan teori penilaian, dimana dalam perkembangannya paralel dengan persepsi investor yang berminat untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan yang terdaftar di bursa.

Menurut Suad Husnan (2001:315) ada dua pendekatan analisis yang sering digunakan dalam penilaian harga saham yaitu:

”1. Analisis fundamental

2. Analisis Teknikal ”

Dari dua pendekatan diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Analisis Fundamental

   Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga dapat diperoleh taksiran harga saham.

2. Analisis Teknikal

   Analisis Teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis ini adalah (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan di waktu yang lalu dan (iii) karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

2.1.4 Hubungan Arus Kas Dengan Harga Saham

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan dari laporan keuangan yang dapat berpengaruh terhadap perilaku investor. Suatu perusahaan apabila arus kasnya baik maka akan dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Sehingga dapat dikatakan, bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bagi investor, maupun untuk membayar kewajiban perusahaan yang jatuh tempo serta kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah

dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga saham.

Menurut Suwardjono (2005:486) menjelaskan kaitan antara Arus Kas terhadap Harga Saham, sebagai berikut:

> " Aliran kas di mata investor (pemegang saham) dapat ditentukan atas dasar harapan harga saham di masa datang."

Selain itu kaitan antara arus kas dengan harga saham juga diungkapkan oleh Jiang Bo (2009:47) yang menyatakan bahwa :

> "*Though relevant relations exist with stock price in both accounting surplus and cash flow, the relevance of cash flow and stock price is stronger. Cash flow has higher information quality*."

Dari teori tersebut sudah jelas dinyatakan bahwa arus kas (aliran kas) berguna bagi perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan saham, sehingga perubahan harga saham pun akan dipengaruhi apabila banyak investor yang menanamkan saham kepada perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

2.1.5 Hubungan Dividen Tunai Dengan Harga Saham

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan pambagian perolehan laba perusahaan apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau diinvestasikan dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal bagi perusahaan menghasilkan keseimbangan antara dividen saat sekarang dan pertumbuhan perusahaan masa mendatang.

Menurut Handojo Budi Rahardjo dan Hadri Kusuma (2004;4) mengungkapkan bahwa :

> "Pembayaran dividen dalam prakteknya selalu diikuti dengan kenaikan harga saham, sedangkan penurunan dividen akan diikuti oleh penurunan harga saham."

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham perusahaan secara umum akan meningkat ketika dividennya meningkat juga. Peningkatan dividen ini dijadikan sebagai informasi atau sinyal bagi para investor mengenai kondisi perusahaan.

Suatu penjelasan yang biasa dipakai untuk membenarkan adanya hubungan antara pembayaran dividen kas dengan harga saham adalah adanya pengaruh pengisyaratan (*signaling effect*) atau informasi yang terkandung pada dividen yang menitikberatkan pada penyampaian informasi atau sinyal mengenai profitabilitas perusahaan.

Menurut Dar-Hsin Chen mengungkapkan hubungan dividen tunai dan harga saham sebagai berikut (2007:19) :

> *"The share prices react significantly positive to both cash dividend increases and cash dividend decreases."*

Kebijakan dividen pada prinsipnya menghasilkan dua variabel, yaitu dividen tunai dan laba ditahan yang dalam penelitian ini hanya menjelaskan bagian dividen tunai saja dengan tujuan untuk menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan masa mendatang. Keseimbangan ini

diharapkan akan menghasilkan pengaruh positif yang pada akhirnya akan memaksimumkan harga saham.

2.1.6 Hubungan antara Arus Kas dan Dividen Tunai Terhadap Harga Saham

Laporan arus kas mengungkapkan aliran kas masuk dan aliran kas keluar pada sebuah perusahaan. Laporan arus kas dapat digunakan sebagai informasi untuk melihat seberapa besar sebuah perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan keuntungan dalam bentuk kas.

Keuntungan (laba) perusahaan merupakan acuan dalam hal pembagian dividen. Jika laba perusahaan meningkat maka dividen yang dibagikan pun akan meningkat. Secara tidak langsung kenaikan dividen atau penurunan dividen dapat dilihat dari laporan arus kas yang ada. Ketika kas perusahaan bertambah maka laba pada perusahaan tersebut juga akan meningkat. Maka dapat dikatakan bahwa jika arus kas perusahaan meningkat maka kemungkinan dividen yang dibagikan juga akan mengalamim kenaikan.

Kenaikan arus kas dan dividen dapat menjadi informasi bagi investor untuk membuat keputusan dalam hal melakukan investasi. Ketika arus kas dan dividen dalam sebuah perusahaan stabil dan cenderung meningkat maka akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham.

2.2 Kerangka Pemikiran

Ada banyak cara yang bisa ditempuh oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu cara yang popular adalah dengan bermain di pasar modal. Pasar modal merupakan wadah atau tempat untuk menanamkan dana atau modal bagi para investor, berbagai *instrument* keuangan berjangka bisa diperdagangkan disana. Sebagaimana layaknya suatu pasar, maka pergerakan harga saham di pasar modal ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari para pelaku pasar. Harga yang diperoleh merupakan keseimbangan antara permintaan dan penawaran.

Informasi yang bersifat keuangan maupun ekonomi adalah bentuk informasi yang lebih banyak digunakan dalam menganalisa saham. Laporan keuangan dan informasi mengenai laba atau keuntungan merupakan sumber informasi yang dijadikan acuan bagi investor, baik secara individual maupun institusional, dan analisis sekuritas. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1 mengidentifikasikan beberapa tujuan pelaporan keuangan tersebut, antara lain menyediakan informasi bagi investor, kreditor dan pemakai eksternal lain untuk pengambilan keputusan investasi, kredit dan lain-lain, dan untuk menyediakan informasi mengenai prospek arus kas yang dapat membantu investor dan kreditor dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan yang bersangkutan.

Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas dan perubahan bersih kas, baik yang berasal dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan.

Dari pengertian diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan informasi untuk menilai perusahaan dalam memperoleh kas dan penggunaan kas.

Laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan, seperti dinyatakan dalam *Statement of Finance Accounting Standards* (SFAS) No.95, merupakan salah satu sumber informasi yang juga mendapat perhatian dari investor. Laporan arus kas ditujukan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. informasi mengenai arus kas suatu perusahaan sangat berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar penilaian kemampuan perusahaan dalam penggunaan arus kas tersebut.

Tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode. Laporan arus kas melaporkan kas yang mempengaruhi operasi selama suatu periode, transaksi investasi, transaksi pembiayaan, dan kenaikan atau penurunan bersih kas selama satu periode.

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

dimasa mendatang. Arus kas aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas pendapatan perusahaan. Karenanya, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari aktivitas pendanaan perusahaan. Karenanya, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempunyai penetapan laba atau rugi bersih.

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran arus kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas dimasa depan. Contoh dari arus kas ini adalah pembayaran kas untuk pembelian aktiva tetap, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.

Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan juga perlu dipisahkan dalam pelaporan arus kas, karena arus kas ini berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas ini adalah dari emisi saham atau instrument modal lainnya, pelunasan pinjaman dan pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menembus saham perusahaan.

Informasi arus kas bagi investor digunakan untuk menakar kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas, menghasilkan arus kas positif dimasa yang akan datang, membayar dividen dan bunga, mengantisipasi kebutuhannya akan tambahan pendanaan.

Cash dividend merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Dari pengertian diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa *cash dividend* adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan bagi pemegang saham yang menanamkan sahamnya kepada perusahaan tersebut.

Dividen menggambarkan distribusi laba kepada para pemegang saham, secara teoritis maksimum untuk dividen adalah total laba bersih dikurangi dengan penyisihan untuk cadangan atau laba ditahan.

Apabila perusahaan memiliki arus kas positif dan dapat membayar dividen dengan cepat, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, itulah yang menjadi dasar fundamental bagi nilai saham atau harga saham.

Harga saham adalah nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan diterima. Dari pengertian diatas maka dapat diambil kesimpulan harga saham adalah nilai sekarang yang diharapkan akan diterima dan ditentukan atas dasar permintaan dan penawaran saham yang dilakukan oleh pelaku pasar dipasar modal. Harga saham setiap saat dapat berubah maka harga saham biasanya adalah harga saham terakhir saat saham tersebut diperjualbelikan di pasar modal oleh investor atau sering disebut *closing price* (harga penutupan).

Perubahan harga suatu saham di bursa dipengaruhi oleh banyak faktor baik yang bersifat kualitatif maupun yang kuantitatif. Pada setiap pengambilan keputusan investasinya, investor dihadapkan pada suatu ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan resiko dan *expected return* (pendapatan kembali) berbanding lurus. Semakin besar *expected*

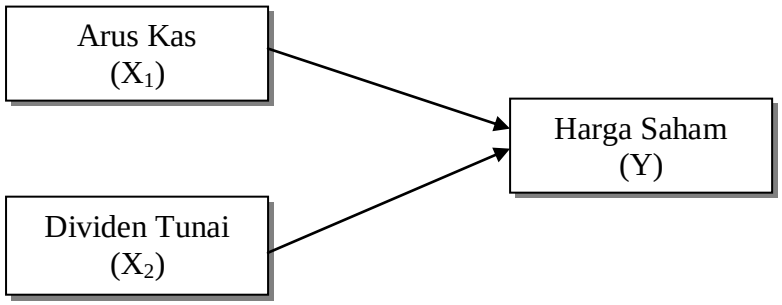
return, maka tingkat resiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran resiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi, baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Dalam kegiatan pasar modal, informasi ini merupakan unsur yang fundamental dan dominan. Pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan dan gambaran suatu perusahaan baik yang menyangkut kondisi prima maupun prospek di masa depan.

Peranan arus kas terhadap harga saham adalah sebagai berikut tujuan utama manajemen adalah untuk memaksimumkan harga saham. nilai saham didasarkan pada nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan investor akan diterima di masa mendatang."

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa informasi arus kas memungkinkan para pemakai laporan keuangan atau investor untuk menilai dan membandingkan kemampuan dari perusahaan yang diinginkan untuk tujuan investasi dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta kepastian perolehannya.

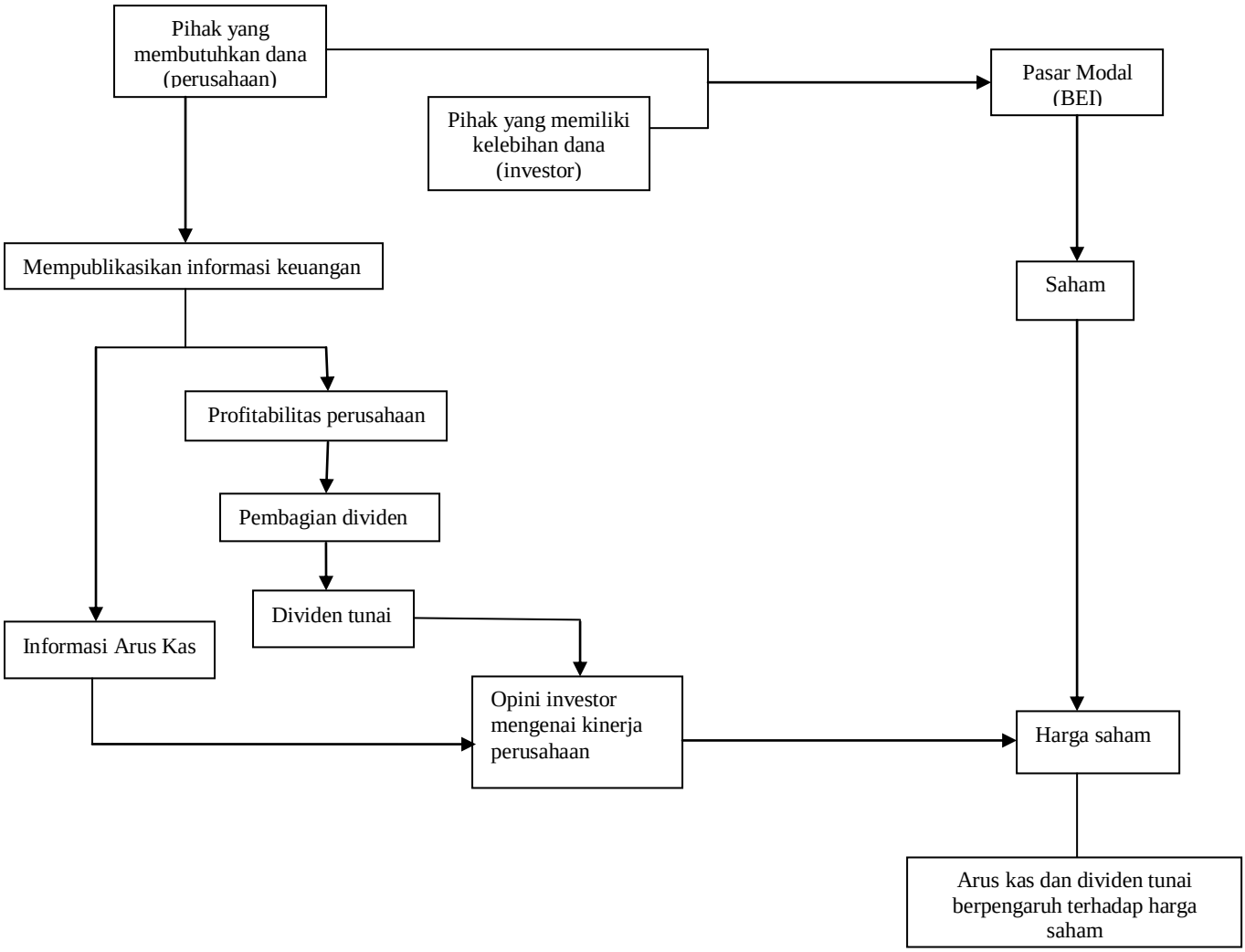
Jika kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan kas dan setara kas yang tercermin dalam laporan arus kasnya dianggap baik dan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar, serta dapat memberikan dividen dengan cepat, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Hal ini tentunya akan meningkatkan harga jual saham perusahaan tersebut di bursa efek.

Untuk lebih memahami kerangka pemikiran dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan paradigma penelitian yang memperlihatkan hubungan antara variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Selanjutnya dibawah ini secara sederhana kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2
Skema Kerangka Pemikiran

Kemudian dibawah ini terdapat tabel perbandingan jurnal penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

NO.	Peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	Jiang Bo	2009	*An Empirical Study on information content of accounting earnings and cash flow*	*Accounting earning s and cash flows all have relevant relations to stock prices; however, the relevance between cash flow and stock price is stronger, and cash flows have higher information quality* .	Variabel arus kas sebagai variabel yang mempengaruhi	Variabel lain yang diteliti yaitu *accounting earnings* dan Perusahaan (objek)
2.	Dar-Hsin Chen	2007	*The Announcement effect of cash dividend changes on share prices: An Empirical Analysis of China*	*The share prices react significantly positive to both cash dividend increases and cash dividend decreases*	Variabel dividen tunai sebagai variabel yang mempengaruhi (X) dan variabel harga saham sebagai variabel yang dipengaruhi (Y),	Perusahaan (objek)

2.3 Hipotesis

Hipotesis penelitian merupakan dugaan sementara yang digunakan sebelum dilakukannya penelitian dalam hal pendugaannya menggunakan statistika untuk menganalisanya. Sugiyono (2008:64) menyatakan bahwa Hipotesis adalah sebagai berikut :

"Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam kalimat."

Berdasarkan teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian merupakan pernyataan mengenai hubungan antara tiga variabel yang belum terbukti. Hipotesis dari penelitian ini adalah: Arus Kas dan Dividen Tunai berpengaruh terhadap Harga Saham.