

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Informasi

2.1.1 Pengertian Informasi

Informasi merupakan output dari sebuah sistem informasi. Sumber pembentukan informasi adalah data yang kemudian diolah. Marshall (2003:20) menyatakan bahwa:

“Data refers to any and all of the facts that are collected, stored, and processed by an information system. Thus, information is data that have been organized and processed to provide meaning”.

Dari pengertian di atas, dapat dijelaskan bahwa data sebagai fakta, angka, bahkan simbol mentah. Secara bersama-sama, fakta, angka, dan simbol mentah tersebut merupakan masukan bagi suatu sistem informasi. Sebaliknya, informasi terdiri dari data yang telah ditransformasikan dan dibuat lebih memadai melalui pemrosesan. Idealnya, informasi merupakan pengetahuan yang berarti dan berguna bagi pemakainya untuk mencapai tujuan.

2.1.2 Jenis-jenis Informasi

Informasi-informasi yang tersedia dalam sebuah perusahaan beragam jenisnya. Pada umumnya informasi terdiri dari informasi kuantitatif dan informasi non kuantitatif. Informasi akuntansi adalah bagian dari informasi kuantitatif, dimana informasi ini kemudian dibagi lagi menjadi informasi operasional, informasi keuangan, dan informasi akuntansi manajemen. Informasi operasional adalah data rinci mengenai operasi utama perusahaan. Informasi ini menjadi input bagi jenis informasi lainnya. Informasi keuangan merupakan hasil akhir dari proses pelaporan keuangan.

Informasi akuntansi menyajikan informasi mengenai aktivitas suatu perusahaan dalam bentuk kuantitatif. Data-data ekonomis mengenai aktivitas perusahaan ini merupakan informasi yang banyak digunakan oleh pihak ekstern perusahaan untuk membuat keputusan ekonomi yang berhubungan dengan

perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan output dari sistem informasi akuntansi.

2.1.3 Nilai Informasi

Informasi yang terdapat dalam suatu organisasi merupakan output dari sistem informasi. Tujuan dari sistem informasi adalah mentransformasikan data menjadi informasi yang memiliki nilai bagi pembuat keputusan.

Nilai dari suatu informasi adalah perbedaan antara manfaat (*benefit*) yang dihasilkan oleh informasi tersebut dengan biaya (*cost*) untuk menyediakan informasi tersebut. Nilai dari sebuah informasi ini biasanya bersifat relatif, tergantung pada kebutuhan dan siapa yang membuat keputusan.

2.1.4 Informasi Bagi Investor

Pada dasarnya ada 3 faktor utama yang terkandung dalam suatu informasi yang perlu diketahui oleh investor dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan perdagangan sekuritas (saham). Ketiga faktor tersebut adalah:

1. Faktor Fundamental

Informasi yang bersifat fundamental merupakan informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan tersebut. Faktor fundamental ini terdiri atas manajemen perusahaan, prospek perusahaan, perkembangan teknologi, kemampuan menghasilkan keuntungan, kebijaksanaan pemerintah dan sebagainya.

2. Faktor Teknis

Informasi yang bersifat teknis ini menggambarkan keadaan pasar suatu sekuritas baik secara individu maupun kelompok. Hal-hal yang termasuk ke dalam faktor teknis ini antara lain perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi, dan kekuatan pasar.

3. Faktor Lingkungan, Sosial, Ekonomi dan Politik.

Informasi yang bersifat lingkungan, sosial, ekonomi, dan politik ini menggambarkan keadaan suatu perusahaan dan faktor-faktor lain yang ada dimana perusahaan itu berdiri. Diantaranya keadaan perekonomian, politik

pemerintahan, hukum yang berlaku, dan sebagainya di dalam suatu lingkungan di luar perusahaan.

2.2 Laporan Arus Kas

2.2.1 Pengertian Laporan Arus Kas

Salah satu informasi yang bisa digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah didapatkan dibanding dengan alternatif informasi lainnya. Disamping itu, informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan kepada investor sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya. Secara umum ada lima bentuk laporan keuangan pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan antara lain: laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, dan catatan atas laporan keuangan.

Menurut Prinsip Standar Akuntansi Keuangan No.2, laporan arus kas diwajibkan sejak 1 Januari 1995 untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan. Dengan tujuan untuk mengisi kesenjangan informasi dari laporan neraca, laporan laba ditahan yaitu dalam hal menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas.

Pada dasarnya, laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode yang diperoleh dari hasil kegiatan pokok perusahaan yaitu kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan. J. Fred Weston (1992:38), mendefinisikan laporan arus kas sebagai:

“The actual net cash, as opposed to accounting net income that a firm generates during some specified period”.

Dari pengertian di atas, dapat diartikan bahwa dalam kas bersih perusahaan yang sebenarnya, dapat dihitung selama periode yang telah ditentukan

2.2.2 Manfaat dan Tujuan Laporan Arus Kas

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 untuk menggunakan arus kas tersebut.

Jika digunakan dalam laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan 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.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya serta menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih dan dampak perubahan harga.

Tujuan utama dari laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas suatu kesatuan selama suatu periode. Tujuan keduanya adalah memberikan informasi atas dasar kas mengenai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaannya. Menurut FASB, informasi yang diberikan dalam suatu laporan arus kas, apabila digunakan dengan pengungkapan yang berkaitan dengan laporan keuangan lain, harus membantu investor, kreditor dan pihak lain untuk:

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas bersih masa depan.

2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, kemampuannya membayar deviden, dan kebutuhannya untuk pendanaan ekstern.
3. Menilai alasan perbedaan antara laba bersih dan penerimaan serta pembayaran kas yang berkaitan.
4. Menilai pengaruh pada posisi keuangan suatu perusahaan dari transaksi investasi dan pendanaan kas dan non kasnya selama satu periode.

Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dari suatu perusahaan selama satu periode dalam suatu format yang merekonsiliasikan saldo kas awal dan akhir.

Laporan arus kas membantu menunjukkan bagaimana melaporkan suatu rugi bersih dan tetap mengadakan pengeluaran modal yang besar atau membayar deviden. Laporan arus kas juga menceritakan apakah perusahaan mengeluarkan atau menarik hutang, saham biasa atau keduanya selama periode tertentu.

Pelaporan kenaikan atau penurunan bersih dalam kas berguna karena investor, kreditor dan pihak-pihak lain yang berkepentingan ingin mengetahui dan secara umum dapat memahami apa yang terjadi pada sumberdaya perusahaan yang paling lancar, yaitu kasnya. Menurut FASB, sebagaimana yang dikutip dari Keyso yang diterjemahkan oleh Herman Wibowo, suatu laporan arus kas berguna karena memberikan jawaban pada pertanyaan berikut yang sederhana tetapi penting mengenai perusahaan itu:

1. Dari manakah kas datang selama periode tersebut?
2. Berapakah kas yang digunakan selama periode itu?
3. Berapakah perubahan saldo kas selama periode itu?

Informasi dalam laporan arus kas juga akan membantu investor, kreditor, dan pihak lain dalam:

1. Menilai kemampuan menghasilkan arus kas masa depan. Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah memberikan informasi yang memungkinkan untuk meramalkan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan. Dengan memeriksa hubungan antara pos-pos seperti penjualan dan arus kas bersih dari aktivitas operasi, atau kenaikan atau penurunan kas dan arus kas bersih dari aktivitas operasi, memungkinkan untuk membuat ramalan yang lebih baik mengenai jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan dibandingkan dengan menggunakan data berdasarkan akrual.
2. Menilai kemampuan untuk membayar deviden dan memenuhi kewajiban. Secara sederhana, jika suatu perusahaan tidak mempunyai uang kas yang cukup, karyawan tak dapat dibayar, hutang tak terlunasi, deviden tak terbayar atau peralatan tidak terbeli. Laporan arus kas menunjukkan bagaimana kas digunakan dan darimana kas datang. Pemberi kerja, kreditur, pemegang saham dan pelanggan berkepentingan dengan laporan ini, karena laporan ini saja yang menunjukkan aliran kas dalam perusahaan.
3. Memberi alasan untuk perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Angka laba bersih penting karena, memberikan informasi mengenai keberhasilan atau kegagalan suatu perubahan bisnis dari satu periode ke periode lain. Tetapi, beberapa orang mengkritik laba bersih berdasar akrual karena taksiran harus dibuat untuk menghitungnya. Akibatnya, keandalan dari angka itu sering diragukan. Tidak demikian halnya dengan kas. Jadi, banyak pembaca laporan keuangan ingin mengetahui alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi. Kemudian mereka dapat menilai bagi diri mereka sendiri keandalan dari angka laba.
4. Menilai transaksi investasi dan pendanaan kas maupun non kas selama periode itu. Dengan memeriksa aktivitas investasi suatu perusahaan (pembelian atau penjualan aktiva selain dari produknya) dan transaksi

pendanaannya (peminjaman dan pelunasan pinjaman investasi oleh pemilik dan distribusi ke pemilik), pembaca laporan keuangan dapat memahami lebih baik mengapa aktiva dan kewajiban meningkat atau menurun selama periode itu.

2.2.3 Klasifikasi Laporan Arus Kas

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

2.2.3.1 Arus Kas dari Aktivitas Operasional

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya 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. Informasi mengenai unsur tertentu pada arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksikan arus kas operasi masa depan.

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas 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:

- a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b) Penerimaan kas dari royalti, 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 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.

Perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut ini:

v Metode Langsung

Dalam metode langsung, laporan arus kas melaporkan arus kas bersih dari aktivitas operasi sebagai golongan utama dari penerimaan kas operasi (misalnya, kas yang di terima dari bunga dan deviden) dan pengeluaran kas (misalnya, kas yang dibayarkan pemasok untuk barang, kepada karyawan untuk jasa, kepada kreditor untuk bunga, dan kepada instansi pemerintah untuk pajak). Kelebihan utama metode langsung adalah memperlihatkan penerimaan dan pembayaran kas operasi.

Pendukung metode langsung menyatakan bahwa pengetahuan mengenai sumber penerimaan kas operasi yang spesifik dan tujuan pembayaran kas dilakukan dimasa lalu berguna dalam menaksir arus kas operasi masa depan. Informasi mengenai jumlah golongan utama penerimaan dan pembayaran kas operasi lebih berguna daripada informasi mengenai jumlah arimatika arus kas bersih dari aktivitas operasi dalam menilai kemampuan perusahaan:

1. Menghasilkan kas yang cukup dari aktivitas operasi untuk membayar hutangnya
2. Menginvestasikan kembali kedalam operasinya
3. Melakukan distribusi pada pemiliknya

Dalam metode langsung ditentukan penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi. Perbedaan antara jumlah pengeluaran dan penerimaan adalah arus kas bersih dari aktivitas operasi. Dengan kata lain, metode langsung mengurangi pengeluaran kas operasi dan penerimaan kas operasi. Metode langsung menghasilkan penyajian penerimaan dan pengeluaran kas secara ringkas.

v Metode tak langsung

Kelebihan utama dari metode ini adalah memusatkan pada perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Artinya, memberikan hubungan yang berguna antara laporan arus kas dan perhitungan laba serta neraca. Banyak penyusun laporan keuangan menyatakan bahwa lebih mudah menyesuaikan laba bersih menjadi arus kas bersih dari aktivitas operasi (tak langsung) daripada melaporkan penerimaan dan pembayaran kas operasi kotor (langsung).

Metode tak langsung menyesuaikan laba bersih untuk pos-pos yang mempengaruhi laba bersih yang dilaporkan tetapi tidak mempengaruhi kas. Artinya, beban-beban non kas dalam perhitungan laba rugi ditambahkan kembali ke laba bersih dan kredit non kas dikurangi untuk menghitung arus kas bersih dari aktivitas kas bersih.

Perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode langsung.

2.2.3.2 Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab, arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup: a) memberikan dan menagih pinjaman dan b) mengakuisisi dan melepaskan investasi dan aktiva jangka panjang yang produktif. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- a) Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri

- b) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya
- c) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain
- d) Uang muka dan pinjaman yang diberikan pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan)
- e) Pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

2.2.3.3 Arus Kas dari Aktifitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab, berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Arus kas dari penerimaan pendanaan adalah arus kas yang timbul dari penerimaan dan pengeluaran sehubungan dengan transaksi pendanaan jangka panjang dengan kreditor dan pemegang saham perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- a) Penerimaan kas dari emisi saham dan instrumen modal yang lainnya
- b) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan
- c) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya
- d) Pelunasan pinjaman kepada pemasok bahan baku, modal dari bank.
- e) Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha untuk mengurangi kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan.

2.3 Pasar Modal

2.3.1 Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, semua bentuk hutang dan modal sendiri diperdagangkan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* maupun tidak. Sedangkan di pasar modal hanya diperjualbelikan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi, konvertibel, dan berbagai produk turunan (deriatif) seperti opsi (*put* atau *call*).

Pengertian Bursa Efek menurut J. Bogen sebagaimana yang dikutip oleh Komaruddin Ahmad (1996:18), adalah:

“Suatu sistem yang terorganisasi dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek secara langsung atau melalui wakil-wakilnya”.

Dari pengertian di atas, dapat dijelaskan bahwa Bursa Efek adalah tempat yang terorganisir dengan baik dimana terdapat penjual, yaitu perusahaan yang menjual sahamnya dan pembeli adalah investor yang melakukan pembelian melalui pialang-pialang saham yang berada dalam Bursa Efek.

2.3.2 Alasan Dibentuknya Pasar Modal

Pasar Modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan dana pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan

dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dari kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Beberapa manfaat keberadaan Pasar Modal antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.

2.3.3 Hipotesis Pasar Modal yang Efisien

Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian, akan sangat sulit bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan yang telah ditetapkan secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek.

Perubahan harga saham dalam pasar modal yang efisien mengikuti pola *random walk*, yang artinya perubahan harga di masa lalu tidak dapat dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Ada tiga bentuk atau tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal. Tingkatan pertama adalah keadaan di mana harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu. Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*).

Tingkat efisiensi kedua adalah keadaan dimana harga tidak hanya mencerminkan harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi setengah kuat (*semi strong*). Dengan kata lain, para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan yang telah ditetapkan dengan menggunakan *public information*. Kebanyakan informasi ini dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham.

Bentuk ketiga adalah bentuk efisiensi yang kuat (*strong forms*) dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Dalam keadaan semacam ini pasar modal akan seperti rumah lelang yang ideal, yaitu harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham.

2.4 Saham

2.4.1 Pengertian Saham

Untuk mendayagunakan kelebihan kas yang menganggur sehingga dapat memberikan keuntungan, banyak investor yang menanamkan uangnya ke dalam surat berharga seperti obligasi dan saham. Investasi dalam saham merupakan aktiva bagi investor. Investasi ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh deviden dan menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga pada saat membeli saham tersebut. Ada juga beberapa investor lainnya yang melakukan investasi dalam saham dengan tujuan untuk mempengaruhi atau

mengendalikan suatu perusahaan. Berikut ini beberapa pengertian mengenai saham yang dikemukakan oleh para ahli.

Kusnadi (2000:32), mengemukakan pengertian saham sebagai berikut:

“Suatu sertifikasi atau tanda otentik yang mempunyai kekuatan hukum bagi pemegangnya sebagai keikutsertaan didalam perusahaan serta mempunyai nilai nominal (mata uang) serta dapat diperjualbelikan”.

Sedangkan menurut Fakhruddin dan Hadiano (2010:6), saham dapat didefinisikan sebagai:

“Tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut”.

Dari kedua definisi yang telah dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa saham mempunyai nilai nominal (mata uang) dan oleh karena itu, saham mempunyai nilai ekonomis. Karena mempunyai nilai ekonomis maka saham dapat diperjualbelikan baik melalui pasar uang dan modal maupun secara langsung terhadap masyarakat (*over the counter*). Perwakilan kepemilikan seseorang didalam perusahaan tercermin dalam banyaknya lembar saham yang dimiliki. Semakin banyak lembar saham yang dimiliki akan semakin besar derajat kepemilikannya.

Saham yang dikeluarkan perusahaan, juga merupakan bukti penyertaan pemegang saham dalam perusahaan dan mempunyai hak atas sebagian kekayaan perusahaan. Selain itu juga, pemegang saham selaku pemilik berhak untuk ambil bagian dalam menentukan jalannya perusahaan seperti dalam pemilihan direksi, menyetujui perubahan anggaran dasar pemegang saham, dan pembagian laba apabila Rapat Direksi atau Rapat Umum Pemegang Saham memutuskan pembagian deviden perusahaan.

2.4.2 Karakteristik dan Risiko Saham

Saham memiliki beberapa karakteristik, antara lain:

1. Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
2. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*)

3. Memiliki hak terakhir dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
4. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya
5. Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya

Selain dari kelima karakteristik di atas, saham dikenal juga dengan karakteristik *high risk-high return*. Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang besar dalam waktu singkat. Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.

Risiko yang dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya, adalah:

- **Tidak Mendapat Dividen**

Perusahaan akan membagikan dividen apabila operasi perusahaan menghasilkan keuntungan dan mendapat persetujuan dari pemegang saham (dalam RUPS) untuk membagikan dividen. Dengan demikian, potensi keuntungan pemodal mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan.

- **Capital Loss**

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah daripada harga beli. Dengan demikian seorang pemodal mengalami *capital loss*.

Disamping risiko di atas, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

1. Perusahaan Bangkrut atas Likuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi. Artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada kreditur atau pemegang obligasi dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

2. Saham di *Delist* dari Bursa

Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah apabila saham perusahaan dikeluarkan dari Pencatatan Bursa Efek (di *Delist*). Suatu saham perusahaan di *delist* dari Bursa umumnya karena kinerja yang buruk. Saham yang telah di *delist* tentu saja tidak dapat diperdagangkan di Bursa. Namun tetap dapat diperdagangkan di luar Bursa dengan konsekuensi tidak ada patokan harga yang jelas dan jika terjual, biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.

3. Saham di *Suspend*

Disamping dua risiko di atas, risiko lain yang juga mengganggu para pemodal untuk melakukan aktivitasnya adalah apabila suatu saham di *suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya sampai *suspend* dicabut. *Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu singkat. Hal tersebut dilakukan otoritas Bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh krediturnya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas Bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut.

2.4.3 Jenis-jenis Saham

Perseroan akan mengeluarkan berbagai macam jenis saham yang berbeda untuk menjangkau berbagai macam investor. Komaruddin Ahmad (1996:70-71) mengelompokkan saham sebagai berikut:

“1. Menurut Cara Peralihan

- **Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)**
- **Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)**

2. Menurut Hak Tagihan

- **Saham Biasa (*Common Stocks*)**
- **Saham Preferen : *Cummulative Preferred Stock, Non Cumulative Preferred Stock, Participating Preferred Stock***

Sedangkan Horngren dkk (1998:683) yang diterjemahkan oleh Maudy Warouw, mengemukakan bahwa:

“Saham perseroan terbatas dapat berbentuk saham biasa atau saham preferen, dan saham dengan nilai nominal atau saham tanpa nilai nominal”.

Jenis saham di atas dapat dijelaskan secara ringkas sebagai berikut:

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*).

Sesuai dengan namanya, maka bagi yang dapat menunjukkan (memegang) saham dianggap sebagai pemiliknya. Karena dianggap sebagai pemiliknya, maka pemegang saham tersebut memperoleh keuntungan (*deviden*), menghadiri rapat pemegang saham serta memberikan suara dalam rapat umum pemegang saham. Dalam saham jenis ini pada sertifikat tidak akan tercantum nama pemilik saham sehingga jika pemegang saham ingin menjual atau memindahkan kepada orang lain dapat melaksanakannya dengan mudah.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Kebalikan dengan saham jenis a di atas, saham jenis ini akan memuat nama pemiliknya dan nama pemilik saham akan tercantum pada buku perseroan sehingga, saham jenis ini mempunyai tingkat keamanan yang

tinggi. Pemindahan saham atas nama mempunyai prosedur tertentu yang harus dipenuhi.

c. **Saham Biasa (*Common Stocks*)**

Surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang surat berharga ini memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan disamping memperoleh pembagian keuntungan (dividen) dari perusahaan juga kemungkinan adanya keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga tersebut yang disebut *capital gain*. Didalam pembagian dividen dan pembagian harta perusahaan (jika terjadi likuidasi), para pemegang saham biasa memperoleh pembagian terakhir setelah pemegang saham preferen.

d. **Saham Preferen**

Saham yang mempunyai hak khusus melalui pemegang saham biasa. Saham preferen disebut juga dengan saham istimewa sebab banyak mempunyai keistimewaan. Dalam pembagian keuntungan, para pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan mendapat bagian laba yang dinyatakan dalam persentase, hampir sama dengan surat berharga obligasi. Saham preferen dibagi menjadi:

- **Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)**, adalah saham yang dijamin akan memperoleh dividen tiap tahunnya. Jika pada tahun berjalan perusahaan menderita kerugian, maka dividen akan dibayarkan ditahun mendatang ketika perusahaan memperoleh keuntungan.
- ***Non Cummulative Preferred Stock***. Mendapat prioritas sampai sejumlah persentase tertentu, tetapi tidak diperhitungkan pada pembagian dividen tahun berikutnya.
- ***Participating Preferred Stock***. Disamping dividen biasa, pemegangnya berhak atas dividen ekstra yang dibayarkan perusahaan emisi.

e. Saham Dengan Nilai Nominal

Setiap saham baik yang biasa maupun yang preferen mempunyai nilai nominal. Jika saham mempunyai nilai nominal, maka nilai nominal yang tercetak pada lembar saham tidak menunjukkan adanya indikasi kekayaan saham.

f. Saham Tanpa Nilai Nominal

Saham tanpa nilai nominal adalah saham yang tidak mempunyai nilai nominal pada lembar sahamnya. Nilai yang melekat pada saham umumnya ditetapkan oleh dewan komisaris dan begitu pula besarnya keuntungan akan ditetapkan dalam rapat umum pemegang saham.

Jika dilihat dari kinerja perdagangan, maka jenis-jenis saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dikategorikan atas:

1. **Blue Chip Stocks**, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
2. **Income Stock**, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
3. **Growth Stocks**, yaitu saham-saham dari perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh lebih cepat daripada rata-rata industrinya. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
4. **Speculative Stocks**, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemampuan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
5. **Counter Cyclical Stocks**, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi mikro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi

ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan deviden yang lebih tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang lebih tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*.

2.4.4 Harga Saham

Kita mengenal berbagai jenis harga saham atau nilai saham, yaitu:

- a. Nilai Pari atau Nilai Nominal Saham adalah nilai yang tercantum pada sertifikat saham tersebut. Jadi, nilai nominal telah ditentukan pada waktu saham tersebut diterbitkan. J. Van Horne (1992:29), mengemukakan bahwa:

“Par value of Common Stocks is merely stated figure the corporation charters and is of a little economic significance”.

Pada awalnya harga pari digunakan untuk menjamin perusahaan untuk mendapatkan harga yang adil (*fair value*) atas nilai perusahaan, seperti yang dinyatakan dalam jumlah saham. Secara umum saham-saham mempunyai harga pari, tetapi ada juga saham yang tidak mempunyai harga pari.

- b. Nilai buku (*book value*), adalah nilai yang menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan per saham. Dengan demikian, nilai buku saham perusahaan didapat dengan mengurangi total aset perusahaan dengan hutang dan saham preferen (yang terdapat dalam neraca).
- c. Nilai Intrinsik atau Nilai Riil (*fair value/reasonable value*), merupakan harga yang ditetapkan untuk lembar saham biasa jika faktor-faktor utama dari nilai perusahaan dipertimbangkan.
- d. Harga Pada Saat Penawaran Perdana (*initial public offering-IPO*), merupakan harga nominal saham ditambah dengan suatu premi tertentu yang didasarkan atas ekspektasi kinerja perusahaan dan banyaknya calon investor potensial yang berminat. Penentuan harga ini dilakukan

berdasarkan kesepakatan perhitungan antara *appraisal*, *underwriter*, dan emiten.

- e. Harga di Pasar Sekunder, terbentuk melalui mekanisme pasar setelah suatu saham diperdagangkan di lantai bursa.

2.4.5 Penilaian Harga Saham

Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada dua aspek atau pendekatan yang sering digunakan, yaitu aspek fundamental dan aspek teknikal.

Analisis Fundamental

Aspek fundamental merupakan faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut diantaranya penjualan, pertumbuhan, kebijakan deviden, rapat umum pemegang saham (RUPS), manajemen, kinerja, “*statement*” yang dikeluarkan perusahaan dan sebagainya.

Analisis fundamental sendiri adalah teknik-teknik yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara:

- o Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
- o Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut hingga diperoleh taksiran harga saham.

Untuk melakukan analisis fundamental diperlukan tahapan analisis, yaitu:

- 1. Analisis kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar.**
 - a. Memperkirakan perubahan di dalam perekonomian/pasar
 - b. Penggunaan indikator moneter untuk memperkirakan kondisi pasar
 - c. Kondisi ekonomi dan kondisi pasar
 - d. Penggunaan model-model valuasi untuk memperkirakan kondisi pasar.
- 2. Analisis Industri**
 - a. Arti dan kinerja industri

- b. Menganalisis industri
- c. Siklus kehidupan industri
- d. Analisis siklus bisnis
- e. Aspek kualitatif dalam analisis industri
- f. Menilai prospek industri di masa yang akan datang

3. Analisis kondisi spesifik perusahaan

- a. Memahami laba yang diperoleh perusahaan
- b. Faktor-faktor yang mempengaruhi laba
- c. Penggunaan PER (*Price Earning Ratio*)
- d. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER
- e. Analisis dengan menggunakan faktor-faktor yang dipandang relevan mempengaruhi harga saham

Analisis fundamental juga sering disebut dengan analisis perusahaan karena menggunakan data keuangan perusahaan dalam menghitung nilai intrinsik saham. Laporan keuangan yang telah diaudit akuntan publik merupakan sumber informasi yang sangat penting bagi investor dalam melakukan analisis fundamental. Laporan keuangan menggambarkan aspek-aspek fundamental perusahaan yang bersifat kuantitatif. Model yang populer dalam analisis fundamental antara lain:

- a. Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*)

PER dihitung dengan membagi harga saham pada suatu dengan EPS (*Earning Price Ratio*)

- b. Pendekatan *Divident Yield*

Membagi deviden yang diharapkan dengan harga pasar saham yang bersangkutan

c. Pendekatan *Net Assets Value*

Membagi *net assets* perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar

Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat. Asumsi dasar dalam analisis teknikal, yaitu:

1. Harga pasar ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan
2. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak
3. Harga saham bergerak dalam trend terus-menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar
4. Perubahan trend disebabkan permintaan dan penawaran
5. Pergeseran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui transaksi
6. Beberapa pola chart berulang dengan sendirinya.

Ada dua bentuk dasar grafik dalam analisis teknikal, yaitu : *Bar Chart* dan *Point and Figure Chart*. Dalam *Bar Chart*, entri data dilakukan setiap hari baik ada perubahan harga atau tidak. Sebaliknya pada *Point and Figure Chart* tidak akan ada entri data jika terjadi perubahan harga. Artinya, entri data baru dilakukan apabila perubahan harga terjadi.

2.4.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

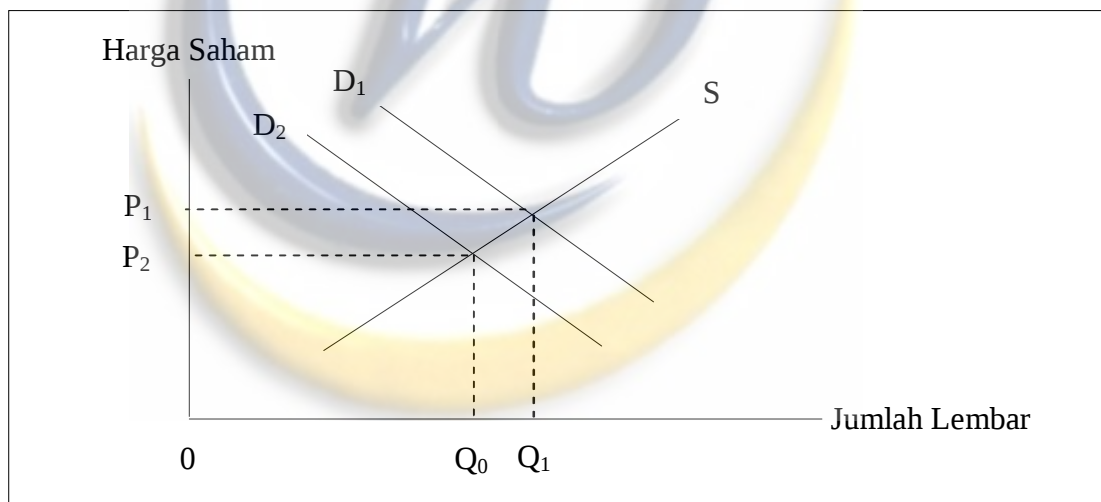
Secara garis besar faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dikelompokkan dalam tiga golongan, yaitu faktor pengaruh eksternal, faktor perilaku investor, dan faktor kinerja keuangan emiten.

1. Pengaruh Eksternal

o Penawaran dan Permintaan

Pada dasarnya harga saham ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran seperti tampak dalam gambar di bawah ini. Harga mula-mula adalah P , untuk sejumlah saham Q yang ditunjukkan oleh pertemuan antara penawaran dan permintaan. Jika terjadi perubahan persepsi investor secara menyeluruh, kurva permintaan akan bergeser ke atas dan ke bawah. Kurva permintaan tidak akan mengalami perubahan apabila terjadi peningkatan permintaan. Kenaikan permintaan akan mengakibatkan harga naik tetapi masih pada kurva yang sama.

Gambar 2.1
Kurva Permintaan dan Penawaran



Dari gambar di atas tampak bahwa pergeseran ke atas kurva permintaan mengakibatkan harga saham meningkat dan permintaan saham juga semakin besar. Pergeseran semacam itu bisa terjadi karena tingkat keuntungan yang diharapkan meningkat atau karena penurunan tingkat risiko. Pasar modal yang kompetitif tercipta karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran secara kontinyu sehingga harga saham menyesuaikan secara cepat dengan setiap perusahaan informasi. Tidak ada investor yang secara individu mampu

mempengaruhi harga pasar saham, sehingga investor tidak dapat memperoleh keuntungan secara konsisten.

o Tingkat Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Penyampaian informasi yang sangat sempurna menghalangi investor untuk memperoleh laba ekonomi yang didapat dengan cara memanipulasi informasi yang tersedia.

o Tingkat Risiko

Ada tiga jenis tingkat risiko yang dapat mempengaruhi harga saham di lantai bursa, yaitu:

- a. Risiko negara (*Country Risk*), merupakan risiko secara umum dalam melakukan investasi di suatu negara. Keadaan negara yang stabil akan memiliki risiko yang relatif kecil jika dengan keadaan suatu negara yang tidak stabil situasinya.
- b. Risiko Pasar (*Market Risk*), merupakan risiko perusahaan yang bergerak pada suatu pasar tertentu. Pasar yang sudah dipenuhi oleh pemain bursa akan lebih berisiko jika dibandingkan dengan pasar yang lebih sedikit pemainnya.
- c. Risiko Perusahaan (*Company Risk*), terdiri atas risiko usaha (*bussiness risk*) dan risiko keuangan (*financial risk*). Risiko usaha merupakan risiko yang harus dihadapi jika perusahaan menggunakan modal ekuitas tanpa menggunakan modal ekuitas tanpa membuka hutang. Risiko keuangan merupakan risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham karena perusahaan menggunakan dana dari luar.

o **Tingkat Inflasi Suatu Negara**

Tingkat pengembalian investasi atas saham disebut sebagai tingkat pengembalian nominal. Namun tingkat pengembalian tersebut tidak menggambarkan keadaan yang sebenarnya, karena ada pengaruh dari faktor inflasi. Tingkat pengembalian normal setelah dikurangi tingkat inflasi merupakan tingkat pengembalian investasi yang riil dan benar-benar didapat oleh investor.

o **Tingkat Pajak**

Pada sejumlah negara, terdapat pengenaan pajak terhadap *capital gain* yang diperoleh investor, dengan tarif yang relatif tinggi. Hal ini akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasinya. Di Indonesia, pajak atas transaksi di bursa ditetapkan pada saat penjualan dan dibayar dimuka tanpa melihat keuntungan atau kerugian atas investasi dalam transaksi tersebut.

2. Perilaku Investor

Investor yang masuk di lantai bursa memiliki berbagai motif dan tujuan dalam melakukan investasinya. Jika ditinjau dari segi tujuannya, investor dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok sebagai berikut:

- Investor yang bertujuan memperoleh Dividen

Kelompok ini mencari perusahaan-perusahaan yang sudah sangat stabil. Harapan utama dari kelompok investor ini adalah untuk memperoleh dividen yang cukup dan terjamin setiap tahunnya.

- Investor yang bertujuan berdagang

Kelompok ini dalam membeli saham bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari selisih positif harga beli dengan harga jual saham tersebut.

- Investor yang berkepentingan dalam pemilikan saham perusahaan

Bagi kelompok investor ini, yang paling penting adalah keikutsertaan mereka sebagai pemilik perusahaan. Para investor ini cenderung memilih saham yang sudah mempunyai nama yang baik. Kelompok investor ini tidak aktif dalam perdagangan di bursa.

- Investor yang bertujuan spekulasi

Kelompok investor ini lebih menyukai saham-saham perusahaan yang belum berkembang, tetapi diyakini akan berkembang dengan baik. Pada umumnya, setiap kegiatan pasar modal, para spekulator mempunyai peranan untuk meningkatkan aktivitas pasar sekaligus meningkatkan likuiditas saham.

3. Kinerja Keuangan Emiten

Kinerja keuangan emiten selama ini dianggap sebagai faktor terpenting dalam penentuan harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan emiten merupakan faktor paling obyektif dan cukup representatif untuk menggambarkan harga saham perusahaan.

Kinerja keuangan emiten sering diukur dengan menggunakan informasi keuangan yang dihasilkan selama satu periode tertentu yang tercermin pada laporan keuangannya. Informasi keuangan inilah yang sering digunakan untuk menilai harga saham dan membantu dalam pengambilan keputusan investasi.