



**KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN EFEK  
BERBASIS ARUS KAS DI BURSA EFEK INDONESIA**

FINANCIAL PERFORMANCE OF SECURITIES COMPANIES BASED ON  
CASH FLOW RATIO IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

**SKRIPSI**

Oleh:

Ayu Rachma Yunita

NIM. 140810201210

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**2018**



**KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN EFEK  
BERBASIS ARUS KAS DI BURSA EFEK INDONESIA**

FINANCIAL PERFORMANCE OF SECURITIES COMPANIES BASED ON  
CASH FLOW RATIO IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Ayu Rachma Yunita

NIM. 140810201210

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**2018**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI**  
**UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Ayu Rachma Yunita

NIM : 140810201210

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Kinerja Keuangan Perusahaan Efek Berbasis Arus Kas Di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 29 Mei 2018

Yang menyatakan,

Materai  
Rp. 6000

Ayu Rachma Yunita

NIM.140810201210

**TANDA PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN EFEK BERBASIS  
ARUS KAS DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama Mahasiswa : Ayu Rachma Yunita

NIM : 140810201210

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 28 Mei 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Hari Sukarno, M.M.  
NIP. 196105301988021001

Dra. Susanti Prasetyaningtyas, M.Si.  
NIP. 196609181992032002

Mengetahui,  
Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M  
NIP. 19780525 200312 2 002

**JUDUL SKRIPSI**

**KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN EFEK BERBASIS ARUS KAS DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Nama Mahasiswa : Ayu Rachma Yunita**

**NIM : 140810201210**

**Jurusan : Manajemen**

**Konsentrasi : Manajemen Keuangan**

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

**07 Juni 2018**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

**Ketua : Prof. Tatang Ary Gumanti M.Bus.Acc.Ph.D. : (.....)  
NIP. 19661125 199103 1 002**

**Sekretaris : Dr. Lilik Farida, M.Si. : (.....)  
NIP. 19631128 198902 2 001**

**Anggota : Ema Desia Prajitiasari, S.E., M.M. : (.....)  
NIP. 19791221 200812 2 002**



Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

**Dr. Muhammad Miqdad S.E., M.M., Ak.,CA  
NIP. 19710727 199512 1 001**

## PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, saya ucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada hamba-Nya untuk kemudahan dan kelancaran penyusunan skripsi ini.
2. Orang tua tercinta, Ibu S. Mahmudah Ro'is dan Bapak Eko Setyo Laksono yang telah mendoakan, mencurahkan kasih sayang, memberikan motivasi serta berkorban banyak hal selama ini.
3. Adik saya, Nindi Aila Putri yang teramat saya sayangi.
4. Untuk dosen pembimbing skripsi Bapak Hari Sukarno dan Ibu Susanti Prasetiyaningtiyas yang selalu sabar membimbing hingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan maksimal.
5. Guru-guru saya sejak duduk di Sekolah Dasar hingga Sekolah Menengah Atas, beserta Bapak dan Ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
6. Sahabat dan teman-teman seperjuangan Manajemen 2014.
7. Almamater yang saya banggakan UNIVERSITAS JEMBER.

**MOTTO**

“Dan Allah bersama orang-orang yang sabar”

(Q.S Al-Anfal ayat 66)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap”

(Q.S. Al-Insyirah ayat 6-8)

*“Learn from yesterday, live for today, and hope for tomorrow”*

(Albert Einstein)

## RINGKASAN

**Kinerja Keuangan Perusahaan Efek Berbasis Arus Kas Di Bursa Efek Indonesia;** Ayu Rachma Yunita; 140810201210; 2018; 70 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Salah satu indikator perkembangan ekonomi Negara dapat dilihat dari kegiatan investasi di Pasar Modal, dimana semakin banyak masyarakat yang tertarik melakukan investasi. Perusahaan Efek sebagai pelaku Pasar Modal berperan penting dalam kegiatan investasi yang dapat membantu para emiten dan investor mempermudah transaksi mereka di Pasar Modal.

Salah satu cara untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan baik atau tidak adalah melalui analisis laporan arus kas. Laporan arus kas menggambarkan kegiatan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dari aktivitas operasi, investasi, dan juga pendanaan. Dengan begitu laporan arus kas dapat memberikan informasi penting secara rinci tentang bagaimana perusahaan mengelola kas mereka agar dapat terus beroperasi. Rasio arus kas merupakan alat yang digunakan dalam membuat analisis laporan arus kas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan efek di Bursa Efek Indonesia berbasis arus kas.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan efek yang terdaftar di BEI sejak tahun 2012 sampai tahun 2016. Terdapat 11 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yang dipilih menggunakan Teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif dan analisis *trend* dengan menghitung rasio arus kas perusahaan, sehingga bisa dilihat kinerja keuangan perusahaan, serta perkembangannya selama tahun 2012 sampai 2016.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pada umumnya dilihat dari analisis deskriptif dimana rata-rata rasio arus kas perusahaan dibandingkan dengan rata-rata rasio industri, perusahaan efek memiliki kinerja yang baik. Sedangkan dilihat dari analisis *trend*, perusahaan efek pada umumnya memiliki kinerja yang kurang baik.



## SUMMARY

**Financial Performance Of Securities Companies Based On Cash Flow Ratio In Indonesian Stock Exchange;** Ayu Rachma Yunita; 140810201210; 70 pages; Department of Management Economic and Business Faculty Jember University.

One indicator of the economic development of the State can be seen from investment activities in the Capital Market, where more people are interested in investing. Securities Companies as Capital Market players play an important role in investment activities that can help issuers and investors facilitate their transactions in the Capital Market.

One way to find out how the company's performance is good or not is through cash flow statement analysis. The cash flow statement describes the activities of a company's cash receipts and disbursements from operating, investing, as well as funding activities. Thus the cash flow statement can provide important information in detail about how the company manages their cash in order to continue operating. The cash flow ratio is a tool used in creating cash flow statement analysis. This study aims to analyze the financial performance of securities companies in Indonesia Stock Exchange based cash flow.

This research is a quantitative descriptive research using secondary data. The population of this study are all securities companies listed on the BEI since 2012 until 2016. There are 11 companies that became the sample in this study selected using purposive sampling technique. Analysis of the data used is descriptive analysis and *trend* analysis by calculating the company's cash flow ratio, so it can be seen the financial performance of the company, as well as its development during 2012 to 2016.

The results of this study indicate that generally the descriptive analysis viewed from where the average ratio of company cash flows compared with the average ratio of industry, securities companies have a good performance. While viewed from *trend* analysis, securities companies generally have poor performance.

## PRAKATA

Puji syukur alhamdulillah kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini berjudul “KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN EFEK BERBASIS ARUS KAS DI BURSA EFEK INDONESIA”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dr. Hari Sukarno, M.M., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Dra. Susanti Prasetyaningtiyas, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan ide, saran dan motivasi, serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
3. Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Buss., Acc, Ph.D., Dr. Lilik Farida, M.Si., dan Ema Desia Prajitiasari, S.E., M.M., selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran dan kritikan yang bermanfaat untuk penyusunan skripsi ini;
4. Bapak Ariwan Joko Nusbantoro, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing akademik, serta seluruh Dosen dan Karyawan program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Ibu S Mahmudah Ro'is dan Bapak Eko Setyo Laksono, kedua orang tua saya tercinta yang selalu memberikan dukungan baik secara materi dan spiritual sejak saya kecil sampai dewasa. Terima kasih atas segala keikhlasan, dukungan, nasehat, kasih sayang, cinta dan doa yang tak terbatas. Semoga ibu dan bapak selalu sehat dan keluarga kita senantiasa dinaungi bahagia serta keberkahan;
6. Adik saya, Nindi Aila Putri yang selalu menghibur dengan canda, tawa dan menjadi motivasi bagi saya untuk dapat menjadi panutan yang baik, semoga semua cita-cita dapat terwujud;
7. Pahlawan tanpa tanda jasa (bapak/ibu guru dan Dosen) yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
8. Selfi, Rosita, Mbak Tyas, Irma, Nurul, Diyah, Tutus, Sisca, Rita, Anggota LT, dan seluruh teman seperjuangan dari konsentrasi manajemen keuangan dan semua teman jurusan manajemen 2014 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang senantiasa terlimpahkan untuk saya;

9. Teman-teman KKN 79 Sumberanget yang selalu memberikan semangat serta doa untuk saya;
10. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Allah SWT selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 29 Mei 2018  
Penulis

Ayu Rachma Yunita  
NIM. 140810201210

**DAFTAR ISI**

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vi
<b>RINGKASAN</b> .....	vii
<b>SUMMARY</b> .....	viii
<b>PRAKATA</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b> .....	2
1.1 Latar Belakang .....	2
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Manfaat Penelitian .....	4
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	2
2.1 Tinjauan Teori .....	2
2.1.1 Perusahaan Efek .....	2
2.1.2 Kinerja Keuangan .....	2
2.1.3 Laporan Keuangan .....	7
2.1.4 Analisis Laporan Arus Kas .....	8
2.2 Penelitian Terdahulu .....	10
2.3 Kerangka Konseptual .....	14
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b> .....	15

3.1 Rancangan Penelitian.....	15
3.2 Populasi dan Sampel.....	15
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	15
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya .....	15
3.5 Metode Analisis Data .....	16
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah.....	18
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	16
4.1 Gambaran Populasi dan Penelitian.....	16
4.2 Hasil Analisis Data .....	16
4.2.1 Deskripsi Statistik Rasio-Rasio Arus Kas .....	16
4.2.2 Analisis <i>Trend</i> Rasio Arus Kas Perusahaan Efek .....	30
4.3 Pembahasan.....	56
4.4 Keterbatasan Penelitian.....	67
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	20
5.1 Kesimpulan .....	20
5.2 Saran .....	69
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	71

**DAFTAR TABEL**

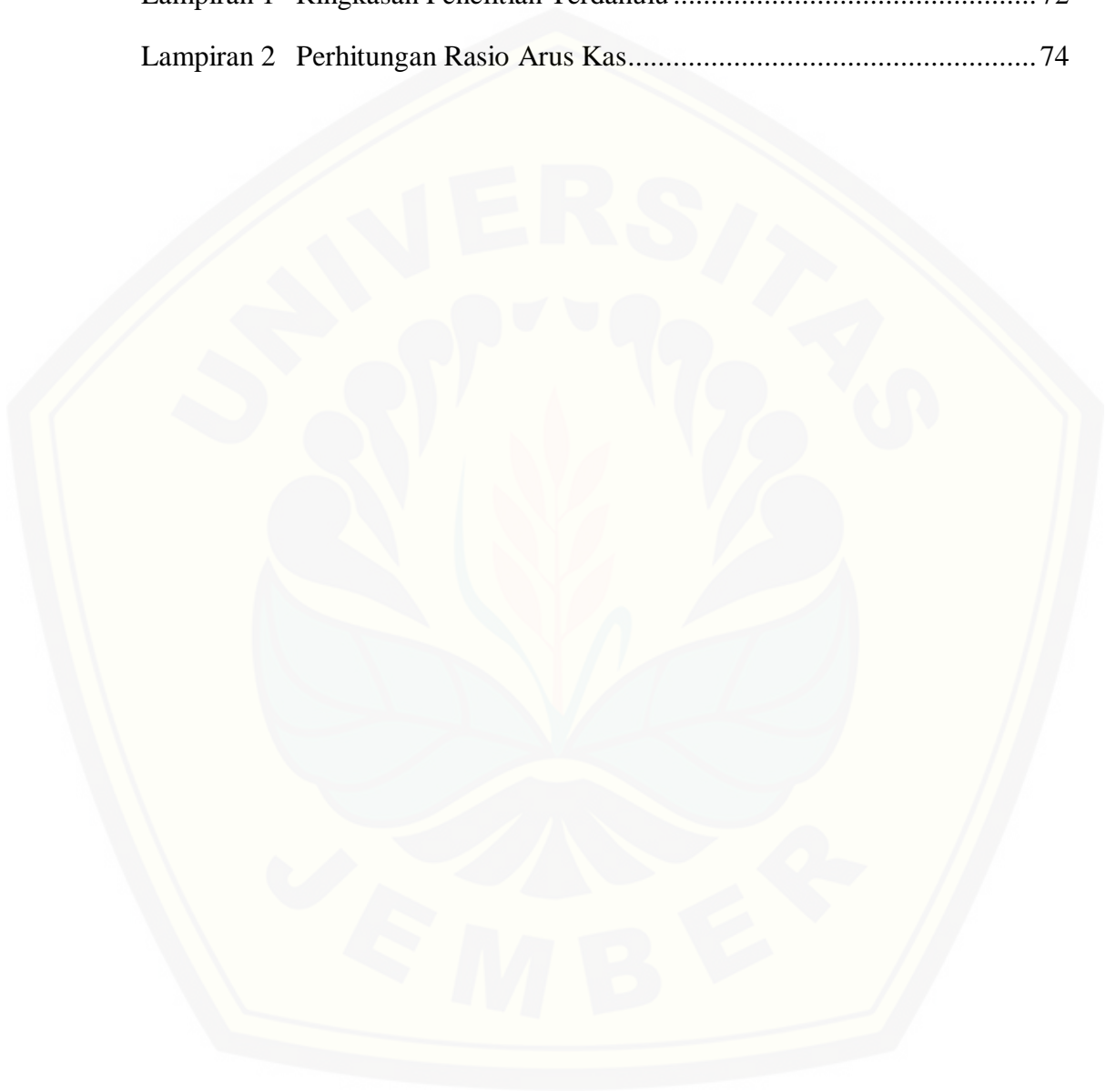
	Halaman
3.1 Ringkasan Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya.....	15
4.1 Daftar Perusahaan Efek di BEI Tahun 2012-2016.....	19
4.2 Rasio AKO Perusahaan Efek Tahun 2012-2016.....	20
4.3 Rasio CKHL Perusahaan Efek Tahun 2012-2016.....	21
4.4 Rasio PM Perusahaan Efek Tahun 2012-2016.....	23
4.5 Rasio TH Perusahaan Efek Tahun 2012-2016.....	24
4.6 Rasio AKBB Perusahaan Efek Tahun 2012-2016.....	26
4.7 Rasio KAK Perusahaan Efek Tahun 2012-2016.....	27

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual .....	14
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah .....	18
4.1 Rasio Arus Kas PT Majapahit Inti Corpora Tbk 2012-2016.....	29
4.2 Rasio Arus Kas PT Pacific Strategic Financial Tbk 2012-2016.....	31
4.3 Rasio Arus Kas PT HD Capital Tbk 2012-2016.....	34
4.4 Rasio Arus Kas PT Kresna Graha Investama Tbk 2012-2016 .....	36
4.5 Rasio Arus Kas PT Onix Capital Tbk 2012-2016.....	38
4.6 Rasio Arus Kas PT Minna Padi Investama Tbk 2012-2016.....	40
4.7 Rasio Arus Kas PT Panin Sekuritas Tbk 2012-2016 .....	42
4.8 Rasio Arus Kas PT Panca Global Securities Tbk 2012-2016.....	45
4.9 Rasio Arus Kas PT Reliance Securities Tbk 2012-2016.....	47
4.10 Rasio Arus Kas PT Trimegah Securities Tbk 2012-2016 .....	50
4.11 Rasio Arus Kas PT. Yulie Sekurindo Tbk 2012-2016.....	53

**DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
Lampiran 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	72
Lampiran 2 Perhitungan Rasio Arus Kas.....	74





## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia saat ini semakin berkembang. Salah satu Indikator perkembangan ekonomi Negara dapat dilihat dari kegiatan investasi di Pasar Modal, dimana semakin banyak masyarakat yang tertarik melakukan investasi. Pada konferensi pers yang diadakan oleh KSEI, tercatat jumlah investor Pasar Modal Indonesia terus meningkat sejak tahun 2012 sampai 2017 dan telah menembus angka 1 juta. Perusahaan Efek sebagai pelaku Pasar Modal berperan penting dalam kegiatan investasi yang dapat membantu para emiten dan investor mempermudah transaksi mereka di Pasar Modal.

Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek, dan atau Manajer Investasi (Undang-undang No.08 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal). Perusahaan efek secara aktif mendiversifikasikan bisnisnya dalam pasar uang. Sebagai pihak yang memiliki persediaan dana dan siap untuk melakukan jual dan beli efek di pasar uang, perusahaan efek membantu terbentuknya pasar atau biasa disebut market maker (Ktut Silvanita dalam Leni:2013). Diversifikasi adalah strategi penempatan dana investasi pada instrumen yang berbeda untuk menjaga arus kas tetap stabil dan mempertahankan kepercayaan pemegang saham. Sebagai perusahaan yang *go public*, perusahaan harus mampu meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangan perusahaan untuk menarik minat investor dan mampu menghadapi persaingan pasar.

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011:2). Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan, dapat dijabarkan melalui laporan keuangan yang dapat memberikan informasi posisi keuangan perusahaan dan perubahannya.

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu dan jangka waktu tertentu (Harahap, 2013:105). Pada perusahaan *go public* laporan keuangan menjadi sangat penting, karena menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam mengambil keputusan, salah satunya adalah investor. Laporan keuangan yang mereka publikasikan yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui laporan-laporan tersebut. Salah satunya dengan menggunakan analisis rasio laporan arus kas.

Kegiatan perusahaan salah satunya adalah mengelola dana untuk mensejahterakan para pemegang saham. Beberapa pihak seperti investor dan kreditor sebagai penanam dana berkepentingan mengetahui informasi di dalam laporan arus kas untuk menilai perusahaan atau manajemen memiliki dana yang cukup dalam memenuhi kewajibannya. Laporan arus kas merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan. Laporan arus kas menggambarkan kegiatan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dari aktivitas operasi, investasi, dan juga pendanaan. Dengan begitu laporan arus kas dapat memberikan informasi penting secara rinci tentang bagaimana perusahaan mengelola kas mereka agar dapat terus beroperasi. Alat analisis untuk menilai kinerja perusahaan adalah analisis laporan arus kas yang menggunakan komponen dalam arus kas dan komponen laporan posisi keuangan serta komponen laporan laba rugi sebagai alat analisis rasio yaitu terdiri atas Rasio Arus Kas Operasi (AKO), Rasio Cakupan Arus Dana (CAD), Rasio Cakupan Kas terhadap Utang Lancar (CKHL), Rasio Pengeluaran Modal (PM), Rasio Total Utang (TH), Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB), Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK) (Darsono dan Ashari, 2010).

Beberapa penelitian terdahulu lainnya juga telah dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Widyaningsih (2015) menganalisis laporan efektivitas kinerja arus kas perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan efektivitas kinerja arus kas PT Kembang Bulan selama kurun waktu 3 tahun (2011-2013) kurang efektif, dilihat dari perhitungan laporan arus kas

tahun 2012 kas bersih dari aktivitas operasi menunjukkan hasil negatif. Beberapa rasio selama tahun 2011-2013 juga menunjukkan nilai negatif dan rasio arus kas operasi dibawah 1 yang menggambarkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban serta komitmennya.

Mukhtarom, Kusumaningrum, dan Ifanani (2015) melakukan penelitian tentang analisis laporan arus kas untuk menilai kinerja keuangan Koperasi Pegawai Republik Indonesia KOKEDA Kabupaten Tegal. Hasil dari penelitian menunjukkan tingkat likuiditas keuangan KPRI KOKEDA dilihat dari rasio likuiditas yang mampu membayar kewajiban dan komitmennya hanya rasio CAD sebesar 1,014 pada tahun 2012. Sedangkan tingkat fleksibilitas keuangan KPRI KOKEDA dilihat dari analisis rasio fleksibilitas arus kas untuk tahun 2012 sampai tahun 2014 sangat rendah, bahkan bernilai negatif.

Hastuti dan Sudiby (1998) menemukan bukti bahwa pengumuman laporan arus kas memengaruhi keputusan investor di pasar modal. Hal ini terefleksi dalam rata-rata perubahan aktivitas volume perdagangan relatif di seputar tanggal publikasi laporan keuangan pada periode sebelum dan sesudah perdagangan saham di pasar modal. Kwon (2009) meneliti pasar saham Korea dan menemukan hasil bahwa nilai buku bernilai relevan dan arus kas memiliki nilai relevansi lebih tinggi daripada laba pada semua sampel, subsampel dan periode. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa nilai relevansi gabungan dari nilai buku dan arus kas lebih bernilai dibandingkan nilai buku dan pendapatan, yang menunjukkan bahwa arus kas dapat menjadi pengganti laba dalam model penilaian ekuitas. Penelitian ini menggunakan rasio arus kas karena nilai arus kas mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi, serta arus kas juga memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan yang akan dijual nantinya.

Penelitian ini memilih Perusahaan Efek sebagai objek karena Perusahaan Efek adalah perusahaan yang melakukan beberapa kegiatan usaha yang berhubungan dengan instrumen-instrumen pasar modal yaitu pelaku pasar modal (Emiten dan Investor). Emiten dan Investor akan memilih Perusahaan Efek dengan kinerja keuangan yang baik untuk menunjang atau menjamin kegiatan investasinya di Pasar Modal. Oleh karena itu, menarik menganalisis kinerja

keuangan Perusahaan Efek untuk mengetahui kemampuan Perusahaan Efek sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek dan atau Manajer Investasi. Penelitian ini juga menarik untuk diteliti dikarenakan masih belum banyak penelitian tentang kinerja keuangan pada Perusahaan Efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan berbasis arus kas.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Perusahaan Efek sebagai pelaku Pasar Modal berperan penting dalam kegiatan investasi yang dapat membantu para emiten dan investor mempermudah transaksi mereka di Pasar Modal. Perusahaan Efek yang *go public* harus mampu meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangan perusahaan untuk menarik minat investor dan mampu menghadapi persaingan pasar. Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang, pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah bagaimana kinerja arus kas perusahaan efek di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan efek di Bursa Efek Indonesia berbasis arus kas.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah serta tujuan penelitian di atas diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan dan akademisi.

#### **a. Bagi perusahaan Efek**

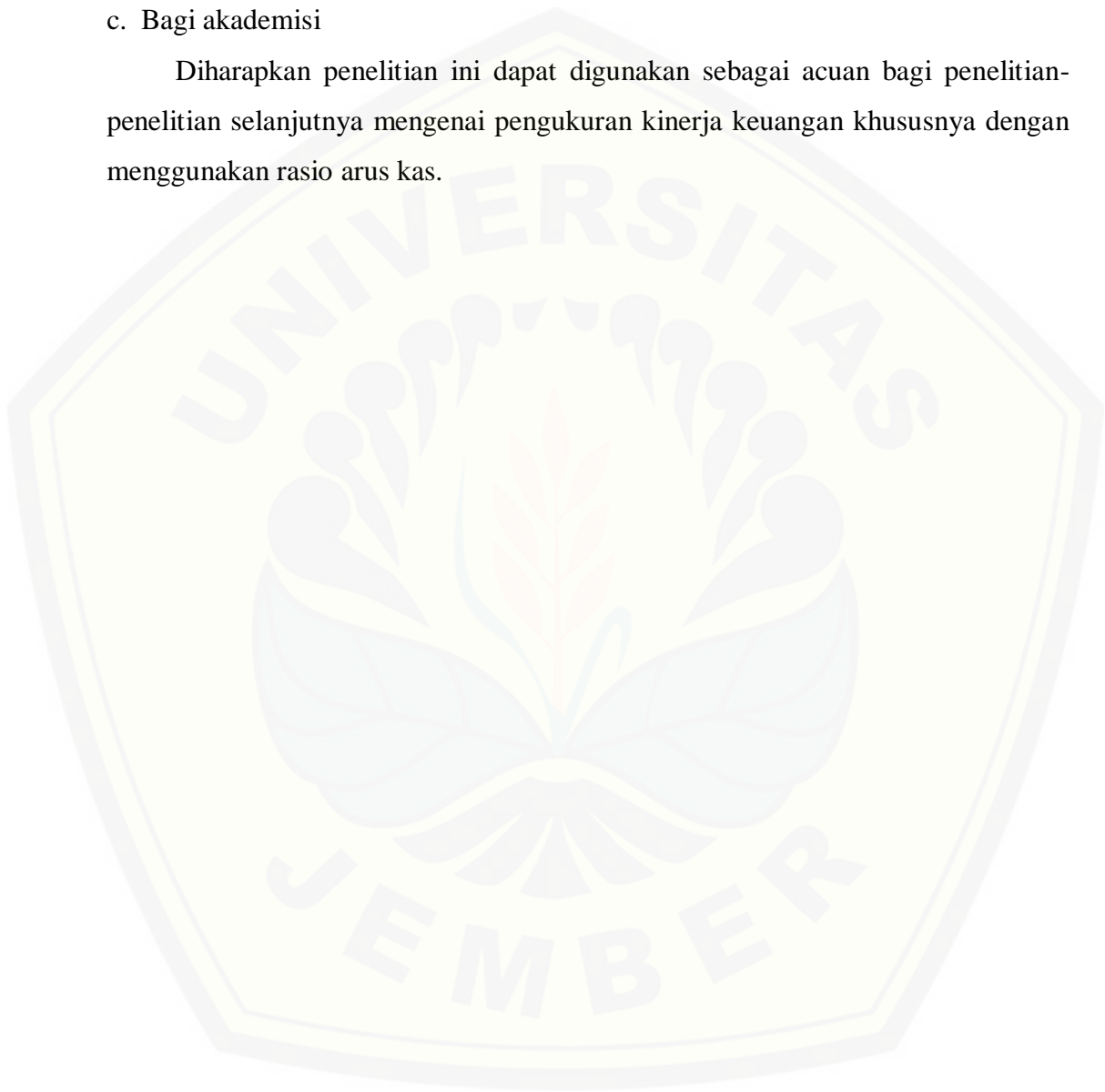
Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan dalam menentukan kebijakan keuangan di masa yang akan datang, serta sebagai penilai sejauh mana perusahaan telah mengelola keuangan perusahaannya terutama pada perusahaan efek.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengukuran kinerja keuangan khususnya dengan menggunakan rasio arus kas.



## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Tinjauan Teori

#### 2.1.1 Perusahaan Efek

Menurut Otoritas Jasa Keuangan, Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha dan memiliki izin Otoritas Jasa Keuangan sebagai Penjamin Emisi Efek (PEE), Perantara Perdagangan Efek (PPE), dan atau Manajer Investasi (MI). Pengertian lain dari Perusahaan efek adalah perusahaan yang dapat berbentuk suatu badan usaha yang kegiatan usahanya adalah multi fungsi, yaitu tidak hanya perusahaan yang melakukan penjaminan emisi efek, dalam hal ini menjamin perusahaan yang akan *go public*, tetapi dapat juga melakukan kegiatan usaha yang berkaitan dengan perdagangan efek. Selain itu, perusahaan efek berfungsi sebagai manajer investasi yang mengelola dana investor untuk diinvestasikan ke berbagai jenis sekuritas (Gumanti, 2011:70).

Jadi, perusahaan efek dapat diartikan sebuah perusahaan yang memiliki beberapa kegiatan usaha yaitu sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek, dan Manajemen Investasi. Penjamin Emisi Efek adalah pihak yang mengadakan kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Sedangkan Perantara Perdagangan Efek adalah pihak perantara antara penjual dan pembeli efek dalam melakukan kegiatan jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau orang lain. Sedangkan Manajemen Investasi adalah pihak yang mengelola portofolio efek. Dari ketiga kegiatan usaha yang dapat dijalankan tersebut membuat perusahaan efek menjadi salah satu pelaku pasar modal yang memiliki peran penting. Perusahaan efek dapat mempermudah transaksi yang ada dalam pasar modal yang nantinya akan menarik minat para investor untuk berinvestasi, sehingga kinerja keuangan perusahaan efek perlu ditingkatkan.

#### 2.1.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga

dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011:2). Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI:2007), kinerja keuangan merupakan hasil dari kegiatan perusahaan mengelola keseluruhan sumber daya yang dimiliki dalam mencapai efisiensi dan efektivitas dalam bidang keuangan dalam suatu periode tertentu. Kinerja keuangan berarti kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang berbeda dengan kondisi sebelumnya, dimana kinerja ini dapat diukur dengan menggunakan rasio arus kas oleh manajer keuangan sehingga dapat membandingkan rasio atau prestasi keuangan pada setiap periode (Hanafi dan Halim, 2005)

Dari beberapa pengertian tersebut, kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil atau prestasi pada bidang keuangan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya selama periode tertentu yang dapat diukur menggunakan alat-alat analisis keuangan salah satunya dengan menggunakan rasio arus kas. Kinerja keuangan menunjukkan bagaimana perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dalam menghadapi perubahan lingkungan secara efektif dan efisien. Sehingga dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dari persaingan yang semakin ketat.

### 2.1.3 Laporan Keuangan

Dalam pengertian sederhana laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir 2010:7).

Laporan keuangan pokok terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Neraca yaitu laporan yang menunjukkan posisi keuangan yang terdiri dari aset, utang, serta modal pemegang saham perusahaan dalam periode tertentu. Laporan laba rugi yaitu laporan keuangan yang menyajikan hasil usaha suatu perusahaan dalam periode tertentu yang terdiri dari pendapatan, beban usaha, laba

atau rugi bersih, serta laba atau rugi persaham. Laporan perubahan ekuitas adalah laporan mengenai perubahan jumlah modal perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan laporan arus kas menunjukkan pengeluaran dan penerimaan kas perusahaan dari aktivitas operasi, pendanaan, dan juga investasi dalam periode tertentu. Selanjutnya, catatan atas laporan keuangan merupakan bagian dalam laporan keuangan yang memberikan informasi tambahan mengenai laporan keuangan tersebut. Pada tingkat pemahaman laporan keuangan, terdapat hal fundamental yakni pengenalan bahwa, dalam keuangan, terdapat tiga – dan hanya tiga – dokumen yang memberikan kita data mentah untuk melakukan analisis. Ketiganya adalah neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas (Walsh, 2003:10).

Pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yang dikemukakan Kasmir (2010:11) memiliki tujuan memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aset, kewajiban, modal, dan biaya pada perusahaan serta perubahan-perubahannya dalam periode tertentu. Selain itu, memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan juga memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode, serta informasi keuangan lainnya.

Beberapa tujuan penyusunan laporan keuangan tersebut menunjukkan bahwa laporan keuangan merupakan informasi penting yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk membuat keputusan, karena laporan keuangan suatu perusahaan dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh dan dapat dianalisis bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut, terutama menggunakan komponen-komponen yang ada pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Analisis keuangan yang melibatkan perbandingan kinerja keuangan perusahaan dengan perusahaan lain, dan mengevaluasi tren posisi keuangan perusahaan selama ini (Brigham dan Houston, 2013:133).

#### 2.1.4 Analisis Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menunjukkan pengeluaran dan penerimaan kas perusahaan dari aktivitas operasi, pendanaan, dan juga investasi dalam periode



tertentu. Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93) salah satu analisis kinerja keuangan dengan menggunakan laporan arus kas adalah analisis rasio laporan arus kas yang menggunakan komponen dalam laporan arus kas dan komponen neraca serta laporan laba rugi sebagai alat analisis rasio. Analisis rasio laporan arus kas tersebut terdiri dari delapan rasio yaitu Rasio Arus Kas Operasi (AKO), Rasio Cakupan Arus Dana (CAD), Rasio Cakupan Kas terhadap Bunga (CKB), Rasio Cakupan Kas terhadap Utang Lancar (CKHL), Rasio Pengeluaran Modal (PM), Rasio Total Utang (TH), Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB), dan Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK).

a. Rasio Arus Kas Operasi (AKO)

Rasio arus kas operasi menghitung kemampuan arus kas operasi dalam membayar kewajiban lancar. Rasio ini diperoleh dengan membagi arus kas operasi dengan kewajiban lancar.

b. Rasio Cakupan Arus Dana (CAD)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas guna membayar komitmen-komitmennya (bunga, pajak, dan dividen preferen). Rasio ini diperoleh dengan laba sebelum pajak dan bunga (EBIT) dibagi bunga, penyesuaian pajak, dan dividen preferen.

c. Rasio Cakupan Kas Terhadap Bunga (CKB)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas utang yang telah ada. Rasio ini diperoleh dengan arus kas dari operasi ditambah pembayaran bunga, dan pembayaran pajak dibagi pembayaran bunga.

d. Rasio Cakupan Kas Terhadap Utang Lancar (CKHL)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar berdasarkan arus kas operasi bersih. Rasio ini diperoleh dengan arus kas operasi ditambah dividen kas dibagi dengan utang lancar.

e. Rasio Pengeluaran Modal (PM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur modal tersedia untuk investasi dan pembayaran utang yang ada. Rasio ini diperoleh dengan arus kas dari operasi dibagi dengan pengeluaran modal.

f. Rasio Total Utang (TH)

Rasio ini menunjukkan jangka waktu pembayaran utang oleh perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Rasio ini diperoleh dari arus kas operasi dibagi dengan total utang. Dengan mengetahui rasio ini, kita bisa menganalisis dalam jangka waktu berapa lama perusahaan akan mampu membayar utang dengan menggunakan arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan.

g. Rasio Arus Kas bersih Bebas (AKBB)

Rasio ini diperoleh dari (laba bersih + beban bunga diakui dan dikapitalisasi + depresiasi dan amortisasi + biaya sewa dan leasing operasi – dividen yang diumumkan – pengeluaran modal) dibagi (biaya bunga dikapitalisasi dan diakui + biaya sewa dan leasing operasi + proporsi utang jangka panjang + proporsi sekarang dari kewajiban leasing yang dikapitalisasi). Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kas dimasa mendatang.

h. Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang. Rasio ini diperoleh dengan (laba sebelum pajak dan pembayaran bunga minus pembayaran pajak minus pengeluaran modal) dibagi rata-rata utang yang jatuh tempo setiap tahun selama lima tahun).

Analisis rasio laporan arus kas pada intinya adalah analisis kinerja keuangan yang menggunakan laporan arus kas, laporan posisi keuangan, dan laporan laba rugi sebagai komponen untuk mengukur kemampuan perusahaan mengelola kasnya dalam memenuhi kewajiban-kewajiban selama periode tertentu.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai analisis kinerja keuangan berbasis arus kas telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Setiap penelitian memiliki periode penelitian dan objek penelitian yang berbeda. Kaunang (2013), melakukan penelitian tentang analisis laporan arus kas sebagai alat ukur menilai kinerja pada

PT Pegadaian (Persero) Cabang Manado Timur. Hasil dari penelitian menunjukkan aktivitas perusahaan sudah baik karena sumber kas yang terbesar berasal dari aktivitas operasi yaitu laba bersih yang merupakan sumber kas utama. Pembelian Pembangkit Listrik dan Pemeliharaannya berpotensi mengurangi harta perusahaan, serta jumlah kas yang menganggur pada perusahaan selama 2 tahun. Penelitian yang dilakukan James memiliki kesamaan penggunaan rasio arus kas, tetapi variabel yang digunakan berbeda yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan.

Mukhtarom, Kusumaningrum, dan Ifanani (2015) menganalisis laporan arus kas untuk menilai kinerja keuangan Koperasi Pegawai Republik Indonesia KOKEDA Kabupaten Tegal. Penelitian ini mengukur tingkat likuiditas dan fleksibilitas keuangan Koperasi Pegawai Republik Indonesia KOKEDA. Hasil dari penelitian menunjukkan tingkat likuiditas keuangan KPRI KOKEDA dilihat dari rasio likuiditas yang mampu membayar kewajiban dan komitmennya hanya rasio CAD sebesar 1,014 pada tahun 2012. Sedangkan tingkat fleksibilitas keuangan KPRI KOKEDA dilihat dari analisis rasio fleksibilitas arus kas untuk tahun 2012-2014 sangat rendah, bahkan bernilai negatif. Penelitian yang dilakukan Mukhtarom, Kusumaningrum, dan Ifanani memiliki perbedaan variabel dengan penelitian ini yaitu penelitian ini hanya menggunakan tujuh rasio yang ada pada analisis rasio laporan arus kas, dan memiliki perbedaan obyek penelitian, dimana obyek penelitian ini untuk mengukur kinerja perusahaan efek yang telah *go public*.

Wehantaouw dan Tinangon (2015) menganalisis laporan arus kas operasi, investasi, dan pendanaan pada PT Gudang Garam Tbk. Hasil penelitian menunjukkan PT Gudang Garam, pada tahun 2010 dan 2011 arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan dan itu akan berdampak negatif pada laporan laba rugi maka jika dilihat dari rata-rata dan perubahan yang terjadi pada tahun 2011, perusahaan masih dalam keadaan baik dalam menghasilkan kas. Arus kas investasi perusahaan dalam beberapa tahun memiliki performa sangat baik dan dengan investasi yang baik kas perusahaan akan aman dalam jangka panjang. Arus kas pendanaan perusahaan dalam keadaan baik tapi pada 3 tahun terakhir terjadi

penurunan. Penelitian yang dilakukan Wehantaouw dan Tinangon menggunakan rasio arus kas yang lebih umum yaitu Rasio Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan rasio-rasio arus kas yang lebih spesifik.

Sanger, Tinangon, dan Sabijono (2015) menganalisis informasi laporan arus kas sebagai alatukur efektivitas kinerja keuangan pada PT Gudang garam Tbk sebagai salah satu perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan dari hasil perhitungan dengan menggunakan rasio arus kas mendapatkan hasil yang kurang baik disemua rasio, sehingga dapat disimpulkan PT Gudang Garam, Tbk memiliki kinerja yang kurangbaik selama tahun 2011 sampai 2013. Penelitian terdahulu milik Sanger, Tinangon, dan Sabijono juga meneliti perusahaan yang telah *go public* hanya saja lebih fokus pada satu perusahaan yaitu PT Gudang Garam Tbk. Dan juga terdapat perbedaan rasio laporan arus kas yang digunakan, dimana pada penelitian yang di lakukan Sanger, Tinangon, dan Sabijono hanya menggunakan enam rasio sedangkan rasio arus kas bersih bebas dan rasio kecukupan arus kas tidak digunakan.

Widyaningsih (2015) menganalisis laporan arus kas sebagai alat ukur efektivitas kinerja arus kas perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan efektivitas kinerja arus kas PT Kembang Bulan selama kurun waktu 3 tahun (2011-2013) kurang efektif, dilihat dari perhitungan laporan arus kas tahun 2012 kas bersih dari aktivitas operasi menunjukkan hasil negatif, dan beberapa rasio selama tahun 2011-2013 juga menunjukkan nilai negatif dan rasio arus kas operasi dibawah 1 yang menggambarkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban serta komitmennya. Dalam penelitian Widyaningsih memiliki variabel sama dimana rasio CKB tidak digunakan seperti pada penelitian ini, periode yang digunakan Widyaningsih lebih singkat yaitu hanya 3 tahun, dan memiliki obyek penelitian fokus pada satu perusahaan yang belum *go public*.

Kwon (2009) meneliti nilai relevansi dari nilai buku, pendapatan, dan arus kas di pasar saham Korea dan menemukan hasil bahwa nilai buku bernilai relevan dan arus kas memiliki nilai relevansi lebih tinggi daripada laba pada semua

sampel, subsampel dan periode. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa nilai relevansi gabungan dari nilai buku dan arus kas lebih bernilai dibandingkan nilai buku dan pendapatan, yang menunjukkan bahwa arus kas dapat menjadi pengganti laba dalam model penilaian ekuitas. Hubungan tersebut mendukung penelitian ini dalam penggunaan arus kas sebagai alat untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan efek.

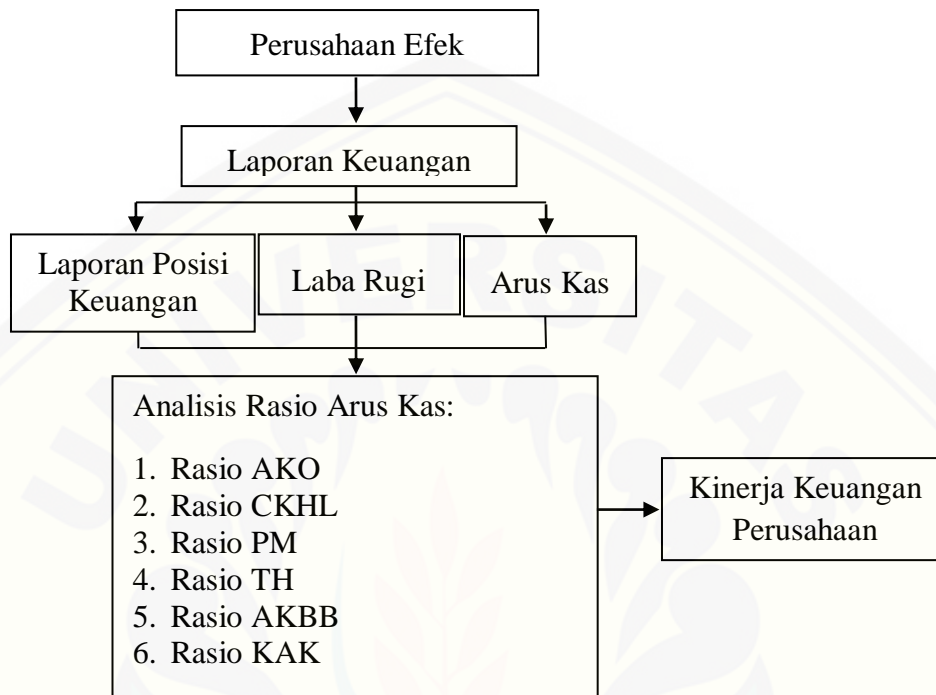
Choi (1997), melakukan penelitian mengenai bukti bahwa konsekuensi penilaian dari pengumuman pembelian kembali saham yang ditargetkan terkait secara positif dengan ukuran arus kas bebas sebelum membeli kembali perusahaan dan terhadap pembelian kembali aset likuid oleh perusahaan. Laporan tersebut selanjutnya melaporkan bahwa tingkat aset likuid turun secara permanen mengikuti pembelian kembali saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembelian kembali saham merupakan cara yang layak untuk mengurangi kelebihan uang tunai dan keputusan tersebut dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan mengurangi biaya agensi dari arus kas bebas.

Irawan, Gumanti, dan Manik (2013) meneliti tentang perilaku laba dan arus kas pada perusahaan umum di Indonesia dengan sampel 35 perusahaan IPO di BEI tahun 2002-2005. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan menggunakan diskresi yang berbeda komponen untuk manajemen laba di tahun terakhir sebelum penawaran. Deret waktu laba dan arus kas menunjukkan tren naik untuk periode sebelum IPO dan tren turun periode setelah IPO khususnya pendapatan. Hasil penelitian selanjutnya yaitu tren kenaikan arus kas menunjukkan perubahan ekonomi untuk perusahaan IPO terkait adanya manajemen pendapatan riil.

Berdasarkan uraian beberapa penelitian terdahulu, maka terdapat perbedaan dalam penelitian ini yang terletak pada obyek, beberapa variabel dan periode pengamatan. Obyek penelitian ini adalah Perusahaan Efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode pengamatan yaitu dalam kurun waktu 5 tahun selama periode 2012-2016. Terdapat ringkasan penelitian terdahulu disajikan pada Tabel 1 dalam Lampiran 1 untuk mempermudah pemahaman penelitian-penelitian terdahulu.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teori serta rumusan masalah yang ada, kerangka konseptual disajikan pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja atau kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kinerja keuangan dapat diukur salah satunya menggunakan analisis rasio laporan arus kas. Analisis rasio arus kas selain menggunakan laporan arus kas, juga menggunakan laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi sebagai komponennya yang meliputi rasio arus kas operasional, cakupan kas terhadap utang lancar, pengeluaran modal, total utang, arus kas bersih bebas dan kecukupan arus kas. Dengan menggunakan analisis rasio laporan arus kas akan dapat diketahui kinerja keuangan dalam mengelola sumber dananya dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. dengan begitu para pemegang kepentingan terhadap informasi yang dihasilkan dari analisis rasio laporan arus kas dapat menggunakannya sebagai pertimbangan, terutama bagi perusahaan efek yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### BAB 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan efek di Bursa Efek Indonesia dengan menganalisis laporan keuangan yang berbasis arus kas.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan efek yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Terdapat 18 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Teknik pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling* (sampel bertujuan), yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan efek yang terdaftar di BEI dengan saham yang aktif diperdagangkan dari tahun 2012 sampai tahun 2016, dan
- b. Perusahaan efek yang melaporkan laporan keuangan sesudah audit dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

#### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan efek di Bursa Efek Indonesia. Sumber data pada penelitian ini didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### 3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Definisi operasional dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1 Ringkasan Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

No.	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran
1.	Rasio Arus Kas Operasi (AKO)	Rasio yang menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam membayar kewajiban lancar.	Skala Rasio

No.	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran
2.	Rasio Cakupan Kas Terhadap Utang Lancar (CKHL)	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang lancar berdasarkan arus kas operasi bersih	Skala Rasio
3.	Rasio Pengeluaran Modal (PM)	Rasio yang menunjukkan besarnya modal tersedia untuk investasi dan pembayaran utang yang ada	Skala Rasio
4.	Rasio Total Utang (TH)	Rasio yang menunjukkan jangka waktu pembayaran utang oleh perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang	Skala Rasio
5.	Rasio Arus Kas bersih Bebas (AKBB)	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban kas dimasa mendatang	Skala Rasio
6.	Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK)	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang	Skala Rasio

Sumber : Darsono dan Ashari (2010)

### 3.5 Metode Analisis Data

Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan efek, digunakan analisis laporan keuangan dengan menghitung rasio-rasio arus kas pada masing-masing perusahaan. Perhitungan rasio-rasio arus kas untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93) yaitu sebagai berikut:

#### a. Rasio Arus Kas Operasi (AKO)

$$AKO = \frac{Jml\ Arus\ Kas\ Operasi}{Utang\ Lancar} \quad (3.1)$$

keterangan:

Jumlah arus kas operasi yang digunakan adalah jumlah arus kas operasi yang tersedia di laporan arus kas.

#### b. Rasio Cakupan Kas Terhadap Utang Lancar (CKHL)

$$CKHL = \frac{Jml\ Arus\ Kas\ Operasi + Dividen\ Kas}{Utang\ Lancar} \quad (3.2)$$



keterangan:

Dividen kas yang digunakan merupakan dividen kas tahun berjalan.

c. Rasio Pengeluaran Modal (PM)

$$PM = \frac{\text{Jml Arus Kas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal}} \quad (3.3)$$

keterangan:

Pengeluaran modal diukur dengan aset tetap yang dimiliki perusahaan pada tahun yang bersangkutan

d. Rasio Total Utang (TH)

$$TH = \frac{\text{Jml Arus Kas Operasi}}{\text{Total Utang}} \quad (3.4)$$

keterangan:

Total utang yang digunakan adalah jumlah dari total utang lancar dan total utang jangka panjang

e. Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB)

$$AKBB = \frac{\text{Laba bersih} + \text{Bunga} + \text{Depresiasi} + \text{Sewa} + \text{Dividen} - \text{Peng. Modal}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Sewa} + \text{Utang Jk panjang} + \text{Kew Leasing}} \quad (3.5)$$

keterangan:

Dividen yang digunakan merupakan dividen tahun berjalan

f. Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK)

$$KAK = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pajak} + \text{Pengeluaran Modal}}{\text{Rata-rata Utang Lancar selama 5 tahun}} \quad (3.6)$$

Setelah menghitung rasio dari setiap variabel, kemudian dibuat tabel hasil perhitungan rasio arus kas selama 5 tahun untuk setiap perusahaan. Langkah selanjutnya adalah melakukan analisis deskriptif dengan menghitung rata-rata keseluruhan hasil perhitungan rasio. Dengan begitu dapat diketahui posisi perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain yang menunjukkan kinerja perusahaan. Langkah selanjutnya adalah melakukan analisis *trend* untuk

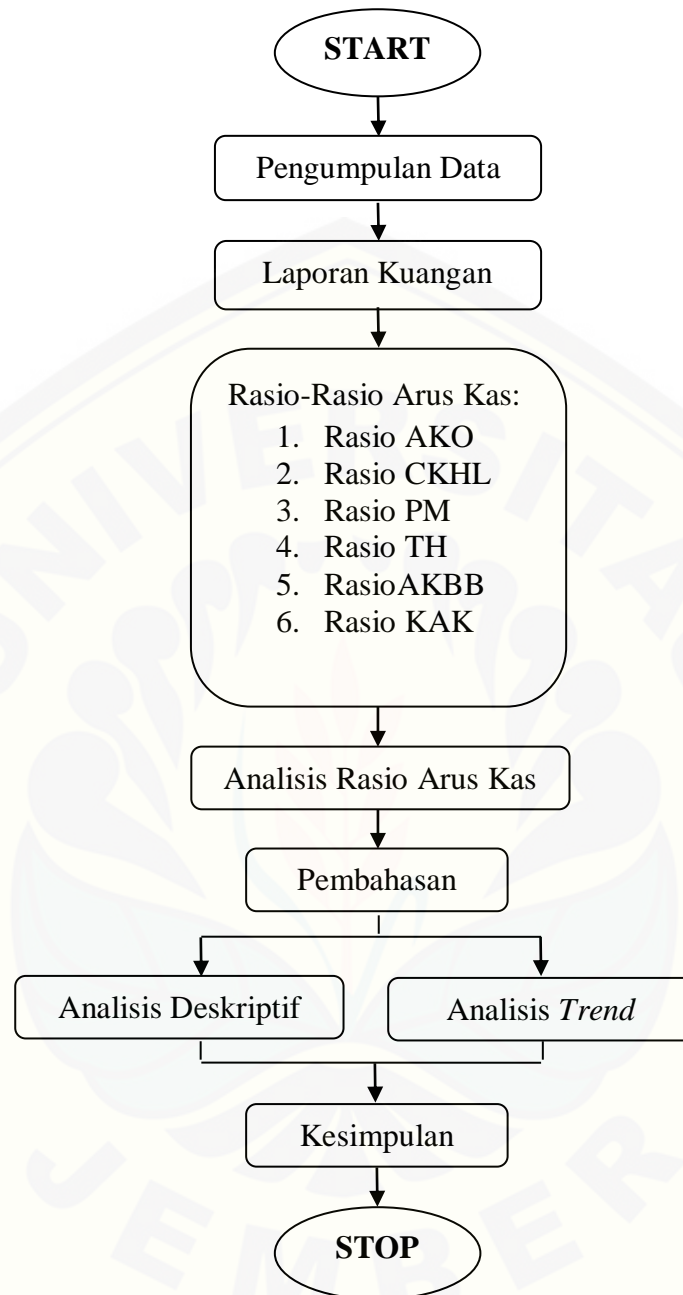
mengetahui kecenderungan naik turunnya keadaan masing-masing perusahaan dilihat dari hasil perolehan rasio dalam 5 tahun dan memberikan kesimpulan.

### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah bertujuan menjelaskan tahap-tahap dalam yang dilakukan mulai awal penelitian sampai penelitian selesai. Gambar 3.1 menunjukkan kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini.

Gambar 3.1 memiliki keterangan sebagai berikut:

- a. *Start*, persiapan awal sebelum melakukan penelitian.
- b. Penelitian ini dimulai dari pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan efek di Bursa Efek Indonesia
- c. Laporan keuangan yang digunakan adalah neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.
- d. Menghitung rasio-rasio arus kas yang terdiri dari rasio arus kas operasional, cakupan kas terhadap utang lancar, pengeluaran modal, total hutang, arus kas bersih bebas, dan kecukupan aru kas.
- e. Analisis rasio arus kas dilihat dari hasil perhitungan rasio-rasio kas.
- f. Melakukan analisis deskriptif dan analisis *trend* pada masing-masing variabel.
- g. Pembahasan dilakukan untuk mengetahui hasil dari penelitian.
- h. Setelah mendapatkan hasil penelitian, kemudian menarik kesimpulan untuk menjawab permasalahan.
- i. *Stop*, artinya penelitian selesai.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

## BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Populasi dan Penelitian

Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai 2016. Selama periode penelitian terdapat 11 perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian sensus dimana semua populasi diteliti dan tidak menggunakan sampel. Berikut perusahaan yang dijadikan objek penelitian:

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Efek di BEI tahun 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Majapahit Securities Tbk.	AKSI
2	PT Pacific Strategic Financial Tbk.	APIC
3	PT HD Capital Tbk.	HADE
4	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.	KREN
5	PT Onix Capital Tbk.	OCAP
6	PT Minna Padi Investama Tbk.	PADI
7	PT Panin Sekuritas Tbk.	PANS
8	PT Panca Global Securities Tbk.	PEGE
9	PT Reliance Securities Tbk.	RELI
10	PT Trimegah Securities Tbk.	TRIM
11	PT Yulie Sekurindo Tbk.	YULE

Sumber : Indonesia Stock Exchange, 2012 - 2016

### 4.2 Hasil Analisis Data

#### 4.2.1 Deskripsi Statistik Rasio-Rasio Arus Kas

Rasio-rasio arus kas dalam penelitian ini adalah Rasio Arus Kas Operasi (AKO), Rasio Cakupan Kas terhadap Utang Lancar (CKHL), Rasio Pengeluaran Modal (PM), Rasio Total Utang (TH), Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB), dan Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK). Rata-rata keseluruhan hasil perhitungan masing-masing rasio arus kas adalah sebagai berikut:

##### a. Rasio Arus Kas Operasi (AKO)

Hasil perhitungan Rasio AKO perusahaan efek selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2 Rasio AKO Perusahaan Efek Tahun 2012-2016 (%)

Kode Saham	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
AKSI	0,25	-0,24	0,62	2,09	6,00	1,74
APIC	0,05	-29,67	-5,27	0,29	-7,04	-8,33
HADE	-0,06	0,01	0,02	0,24	-77,73	-15,50
KREN	-0,22	0,06	-0,16	0,49	0,09	0,05
OCAP	-0,04	-0,33	-0,20	-0,32	-0,44	-0,27
PADI	-0,40	-1,47	-0,19	0,04	0,76	-0,25
PANS	0,13	0,60	0,30	0,63	-0,03	0,32
PEGE	-5,64	0,77	0,34	0,40	0,05	-0,82
RELI	0,11	-0,16	0,90	-0,44	-0,07	0,07
TRIM	-0,70	-2,28	-0,45	-0,22	0,22	-0,69
YULE	0,51	1,63	0,10	0,49	-0,12	0,52
Rata-rata	-0,55	-2,83	-0,36	0,33	-7,12	-2,10

Sumber: Lampiran 2, data diolah

Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93), rasio arus kas operasi (AKO) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan arus kas operasi dalam membayar kewajiban lancar perusahaan. Hasil dari rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya menggunakan arus kas operasi perusahaan tanpa bantuan dari arus kas investasi dan pendanaan. Apabila hasil rasio AKO menunjukkan nilai 10% maka memiliki arti bahwa setiap Rp. 100 utang lancar dapat dijamin Rp. 10 arus kas operasi. Semakin tinggi rasio AKO berarti semakin tinggi utang lancar dapat dijamin.

Pada Tabel 4.2 dapat dilihat hasil perhitungan rasio AKO perusahaan efek pada tahun 2012 sampai 2016, dan rata-rata rasio AKO untuk setiap perusahaan selama 5 tahun. Rata-rata rasio AKO tertinggi diperoleh perusahaan dengan kode saham AKSI yaitu sebesar 1,74%, menunjukkan kinerja arus kas operasi perusahaan dalam membayar kewajibannya paling baik diantara perusahaan-perusahaan efek lain. APIC memiliki rata-rata rasio AKO selama tahun 2012 sampai 2016 hanya sebesar -8,33% yang berarti arus kas operasi perusahaan bernilai negatif sehingga tidak mampu membayar kewajiban lancarnya. Rata-rata rasio AKO APIC lebih baik dibandingkan HADE yang hanya memiliki rata-rata rasio AKO -15,50% dan menjadi perusahaan dengan rata-rata rasio AKO terendah diantara perusahaan-perusahaan efek lain selama tahun 2012 sampai tahun 2016. KREN, PANS, RELI, dan YULE memiliki rata-rata

rasio AKO masing-masing sebesar 0,05%, 0,32%, 0,07%, 0,52%. Nilai rata-rata rasio AKO perusahaan tersebut tidak cukup besar, tetapi lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio AKO perusahaan dengan kode saham OCAP, PADI, PEGE, TRIM yang masing-masing memiliki rata-rata rasio AKO sebesar -0,27%, -0,25%, -0,82%, -0,69%.

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dilihat rata-rata rasio AKO tiap tahun cenderung berfluktuasi. Rata-rata rasio AKO perusahaan efek selama tahun 2012 sampai 2016 adalah sebesar -2,10% yang menunjukkan rata-rata perusahaan efek tidak mampu membayar kewajiban lancarnya menggunakan arus kas operasi perusahaan, hal ini karena ada 2 perusahaan yang memiliki angka negatif tinggi apabila dikeluarkan rata-rata bisa berubah.

#### b. Rasio Cakupan Kas Terhadap Hutang Lancar (CKHL)

Hasil perhitungan Rasio CKHL perusahaan efek selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3 Rasio CKHL Perusahaan Efek Tahun 2012-2016 (%)

Kode Saham	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
AKSI	0,25	-0,24	1,68	4,73	8,00	2,88
APIC	0,19	-28,16	-0,84	1,74	-6,82	-6,78
HADE	-0,02	0,06	0,02	0,24	-77,73	-15,49
KREN	-0,18	0,16	-0,15	0,89	0,39	0,22
OCAP	-0,04	-0,33	-0,20	-0,32	-0,44	-0,27
PADI	-0,21	-1,22	-0,06	0,08	0,93	-0,10
PANS	0,23	0,95	0,46	1,37	0,04	0,61
PEGE	-5,45	1,11	0,49	0,49	0,10	-0,65
RELI	0,17	-0,03	0,94	-0,37	-0,01	0,14
TRIM	-0,69	-2,24	-0,36	-0,22	0,22	-0,66
YULE	0,51	1,63	0,10	0,49	-0,11	0,52
Rata-Rata	-0,48	-2,57	0,19	0,83	-6,86	-1,78

Sumber: Lampiran 2, data diolah

Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93), rasio cakupan kas terhadap hutang lancar (CKHL) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar berdasarkan arus kas operasi bersih. Semakin besar hasil perhitungan rasio CKHL maka semakin banyak perputaran pembayaran utang lancar yang dapat ditanggung oleh arus kas operasi perusahaan,

atau menunjukkan semakin tinggi kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam menutup utang lancarnya.

Pada Tabel 4.3 dapat diketahui hasil perhitungan rasio CKHL selama tahun 2012 sampai 2016 dan rata-rata rasio CKHL untuk tiap perusahaan. Perusahaan dengan kode saham AKSI memiliki rata-rata rasio CKHL selama tahun 2012 sampai 2016 paling baik dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan efek lain yaitu sebesar 2,88% yang berarti perusahaan mampu membayar utang lancar berdasarkan arus kas operasi bersih. Sedangkan APIC dan HADE memiliki rata-rata rasio CKHL paling rendah dengan nilai masing-masing sebesar -6,78% dan -15,49% yang berarti arus kas operasi bersih perusahaan bernilai negatif sehingga tidak mampu membayar utang lancarnya. Kemudian KREN, PANS, RELI, dan YULE memiliki rata-rata rasio CKHL masing-masing sebesar 0,22%, 0,61%, 0,14%, dan 0,52% jauh lebih baik dibandingkan dengan APIC dan HADE, tetapi tidak cukup baik dibandingkan dengan AKSI. Perusahaan dengan kode saham OCAP, PADI, PEGE, dan TRIM memiliki rata-rata rasio CKHL selama tahun 2012 sampai 2016 yang rendah yaitu -0,27%, -0,10%, -0,65%, dan -0,66%. Rata-rata tersebut cukup jauh apabila dibandingkan dengan AKSI, tetapi masih lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio CKHL milik APIC dan HADE.

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat rata-rata rasio CKHL tiap tahun cenderung berfluktuasi. Rata-rata rasio CKHL perusahaan efek selama tahun 2012 sampai 2016 adalah sebesar -1,78% yang menunjukkan rata-rata perusahaan efek tidak mampu membayar utang lancar berdasarkan arus kas operasi bersih perusahaan, hal ini karena ada 2 perusahaan yang memiliki angka negatif tinggi apabila dikeluarkan rata-rata bisa berubah.

#### c. Rasio Pengeluaran Modal (PM)

Hasil perhitungan Rasio PM perusahaan efek selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada Tabel 4.4.

Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93), rasio pengeluaran modal (PM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur modal tersedia untuk investasi dan pembayaran utang yang ada. Hasil rasio ini dapat menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam membiayai pengeluarannya baik untuk

investasi, maupun untuk pembayaran utang. Apabila hasil rasio PM menunjukkan nilai 2% maka memiliki arti bahwa kemampuan arus kas operasi dalam membiayai pengeluaran modal untuk investasi atau membayar utang yang ada sebesar 2%. Semakin besar hasil perhitungan rasio PM menunjukkan semakin tinggi kemampuan arus kas operasi membiayai pengeluaran modal perusahaan.

Tabel 4.4 Rasio PM Perusahaan Efek Tahun 2012-2016 (%)

Kode Saham	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
AKSI	2,72	-0,57				0,43
APIC	0,15	-3,45	-0,50	0,19	-4,72	-1,66
HADE	-7,43	0,94	1,32	20,10		2,99
KREN	-4,30	0,57	-2,84	4,86	3,75	0,41
OCAP	-0,89	-1,57	-0,33	-1,05	-2,04	-1,17
PADI	-0,73	-2,86	-0,52	0,08	0,53	-0,70
PANS	12,80	6,29	5,36	9,93	-0,99	6,68
PEGE	-161,87	16,75	7,52	12,87	4,50	-24,05
RELI	7,31	-13,43	69,61	-3,98	-0,73	11,76
TRIM	-46,05	-11,30	-7,16	-8,26	13,92	-11,77
YULE	25,45	28,00	5,16	48,77	-29,42	15,59
Rata-rata	-15,71	1,76	7,76	8,35	-1,69	-0,14

Sumber : Lampiran 2, data diolah

Pada Tabel 4.4 dapat diketahui hasil perhitungan rasio PM dan rata-rata rasio PM tiap perusahaan selama tahun 2012 sampai 2016. Rata-rata rasio PM perusahaan dengan kode saham AKSI yang tetap dihitung untuk periode 5 tahun yaitu selama 2012 sampai 2016 sebesar 0,43% yang berarti arus kas operasi perusahaan mampu membiayai pengeluaran modal perusahaan. Rata-rata rasio PM AKSI lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio PM APIC selama 2012 sampai 2016 yaitu sebesar -1,66%, yang berarti arus kas operasi perusahaan bernilai negatif sehingga tidak mampu membiayai pengeluarannya. Rata-rata rasio PM HADE yang tetap dihitung untuk periode 5 tahun yaitu tahun 2012 sampai 2016 sebesar 2,99% lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio PM AKSI. Rata-rata rasio PM KREN sebesar 0,41% lebih baik dibandingkan dengan APIC untuk periode yang sama yaitu tahun 2012 sampai tahun 2016. OCAP memiliki perbedaan rata-rata rasio PM tidak jauh dengan APIC, yaitu sebesar -1,17% lebih dibandingkan APIC dengan periode yang sama yaitu tahun 2012 sampai 2015. Rata-rata rasio PM PADI lebih baik dibandingkan APIC dan OCAP



yaitu sebesar -0,70%. Kemudian terdapat 3 perusahaan efek yang memiliki rata-rata rasio PM selama tahun 2012 sampai 2016 paling tinggi secara berurutan yaitu perusahaan dengan kode saham PANS, RELI, dan YULE yaitu 6,68%, 11,76%, dan 15,59%. Sedangkan perusahaan efek dengan rata-rata rasio PM paling rendah adalah perusahaan dengan kode saham TRIM, dan PEGE masing-masing sebesar -11,77% dan -24,05% untuk periode 5 tahun.

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat rata-rata rasio PM tiap tahun cenderung berfluktuasi. Rata-rata rasio PM perusahaan efek selama tahun 2012 sampai 2016 adalah sebesar -0,14% yang menunjukkan beberapa perusahaan efek tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya menggunakan arus kas operasi, hal ini karena ada 2 perusahaan yang memiliki angka negatif tinggi apabila dikeluarkan rata-rata bisa berubah.

#### d. Rasio Total Utang (TH)

Hasil perhitungan Rasio TH perusahaan efek selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Tabel 4.5 Rasio TH Perusahaan Efek Tahun 2012-2016 (%)

Kode Saham	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
AKSI	0,20	-0,14	0,03	2,09	1,13	0,67
APIC	0,04	-7,39	-0,49	0,12	-2,39	-2,02
HADE	-0,05	0,01	0,02	0,17	-23,93	-4,76
KREN	-0,21	0,05	-0,15	0,40	0,08	0,04
OCAP	-0,01	-0,07	-0,04	-0,09	-0,13	-0,07
PADI	-0,39	-1,41	-0,18	0,04	0,60	-0,27
PANS	0,13	0,60	0,30	0,62	-0,03	0,32
PEGE	-4,67	0,65	0,31	0,38	0,05	-0,65
RELI	0,10	-0,15	0,72	-0,35	-0,05	0,05
TRIM	-0,69	-1,68	-0,39	-0,22	0,21	-0,56
YULE	0,40	1,05	0,08	0,37	-0,09	0,36
Rata-rata	-0,47	-0,77	0,02	0,32	-2,23	-0,63

Sumber : Lampiran 2, data diolah

Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93), rasio total utang (TH) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan jangka waktu pembayaran utang oleh perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Hasil rasio ini dapat menunjukkan dalam jangka waktu berapa lama perusahaan akan mampu membayar utang dengan menggunakan arus kas yang

dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan. Apabila hasil rasio TH menunjukkan nilai 5% memiliki arti apabila total utang perusahaan sebesar Rp. 100 dapat dijamin dengan arus kas operasi sebesar Rp. 5. Semakin besar nilai rasio TH maka semakin tinggi utang lancar yang mampu dijamin oleh arus kas operasi dan semakin cepat jangka waktu pembayaran utang oleh perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang.

Pada Tabel 4.5 dapat diketahui hasil rasio TH perusahaan efek dan rata-rata untuk setiap perusahaan selama tahun 2012 sampai 2016. Perusahaan efek dengan kode saham AKSI memiliki rata-rata rasio TH yang tidak terlalu tinggi yaitu sebesar 0,67%, tetapi rata-rata AKSI lebih baik dibandingkan APIC dan HADE dengan rata-rata rasio TH sebesar -2,02% dan -4,76% yang berarti arus kas operasi perusahaan bernilai negatif sehingga tidak mampu membayar total utang perusahaan dengan asumsi seluruh arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Rata-rata rasio TH KREN selama tahun 2012 sampai 2016 sebesar 0,04% tidak lebih baik dibandingkan AKSI. Rata-rata rasio TH perusahaan efek dengan kode saham OCAP, PADI, PEGE, dan TRIM selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai negatif yaitu -0,07%, 0,27%, -0,65%, dan -0,56%, tetapi rata-rata rasio TH dari keempat perusahaan tersebut masih lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio TH APIC dan HADE. Kemudian rata-rata rasio TH perusahaan efek dengan kode saham PANS, RELI, dan YULE selama tahun 2012 sampai 2016 masing-masing sebesar 0,32%, 0,05%, 0,36%. Meskipun bernilai positif, tetapi rata-rata rasio TH PANS, RELI, dan YULE tidak lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio TH AKSI.

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat dilihat rata-rata rasio TH tiap tahun cenderung berfluktuasi. Rata-rata rasio TH perusahaan efek selama tahun 2012 sampai 2016 adalah sebesar -1 yang menunjukkan rata-rata perusahaan efek tidak mampu menjamin total utangnya menggunakan arus kas operasi dengan asumsi seluruh arus kas operasi perusahaan digunakan untuk membayar utang, hal ini karena ada 2 perusahaan yang memiliki angka negatif tinggi apabila dikeluarkan rata-rata bisa berubah.

e. Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB)

Hasil perhitungan Rasio AKBB perusahaan efek selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada tabel 4.6.

Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93), rasio arus kas bersih bebas (AKBB) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kas dimasa mendatang. Apabila hasil rasio menunjukkan nilai 20% memiliki arti dari semua arus kas yang dimiliki perusahaan sebanyak 80% adalah arus kas yang bebas digunakan untuk investasi, sedangkan 20% digunakan untuk membayar semua kewajiban yang akan jatuh tempo.

Tabel 4.6 Rasio AKBB Perusahaan Efek 2012-2016 (%)

Kode Saham	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
AKSI	0,23	-0,69	0,13		0,93	0,12
APIC	0,64	-1,45	0,07	0,57	-0,20	-0,07
HADE	0,39	0,58	-0,07	0,08	129,69	26,13
KREN	1,19	1,35	4,32	2,63	5,75	3,05
OCAP	-0,11	-0,27	-0,32	-0,33	-0,22	-0,25
PADI	-1,59	1,10	-1,17	-3,94	-2,59	-1,64
PANS	12,84	12,38	19,03	3,64	8,93	11,37
PEGE	10,57	10,32	8,46	9,77	8,23	9,47
RELI	1,31	2,46	0,43	0,44	0,36	1,00
TRIM	0,38	0,25	0,98	1,63	1,71	0,99
YULE	4,35	3,96	-1,98	1,41	-0,83	1,38
Rata-rata	2,74	2,73	2,72	1,59	13,80	4,69

Sumber : Lampiran 2, data diolah

Pada Tabel 4.6 diketahui rata-rata rasio AKBB perusahaan efek dengan kode saham AKSI yang tetap dihitung untuk periode 5 tahun yaitu selama tahun 2012 sampai 2016 sebesar 0,15%, lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio AKBB APIC untuk periode 5 tahun yaitu tahun 2012 sampai 2016 sebesar -0,07% yang berarti jumlah laba bersih perusahaan ketika dikurangi pengeluaran modal perusahaan bernilai negatif sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban kas perusahaan dimasa mendatang, hal ini dapat berubah apabila rata-rata rasio AKBB AKSI menggunakan periode selama 5 tahun. Rata-rata rasio AKBB HADE selama tahun 2012 sampai 2016 yaitu sebesar 26,13% yang berarti perusahaan mampu membiayai kewajiban kas dimasa mendatang, dimana rata-rata tersebut

menjadi rata-rata rasio AKBB tertinggi dibandingkan dengan rata-rata rasio AKBB perusahaan efek lain untuk periode 5 tahun yaitu tahun 2012 sampai 2016. Perusahaan efek dengan kode saham KREN memiliki rata-rata rasio AKBB untuk periode 5 tahun sebesar 3,05%. Nilai tersebut jauh tidak lebih baik dibandingkan rata-rata rasio AKBB HADE, tetapi nilai tersebut lebih baik dibandingkan rata-rata rasio AKBB perusahaan efek dengan kode saham OCAP dan PADI untuk periode yang sama yaitu 5 tahun dengan nilai masing-masing sebesar -0,25% dan -1,64%. Selanjutnya rata-rata rasio AKBB selama tahun 2012 sampai 2016 perusahaan efek dengan kode saham PANS dan PEGE sebesar 11,37% dan 9,47%. Nilai tersebut tidak lebih baik dibandingkan dengan rata-rata rasio AKBB HADE, tetapi nilai tersebut lebih baik dibandingkan rata-rata rasio AKBB perusahaan efek dengan kode saham RELI, TRIM, dan YULE untuk periode yang sama yaitu masing-masing sebesar 1,00%, 0,99%, dan 1,38%.

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat rata-rata rasio AKBB tiap tahun cenderung berfluktuasi. Rata-rata rasio AKBB perusahaan efek selama tahun 2012 sampai 2016 adalah sebesar 4,69% yang menunjukkan rata-rata perusahaan efek mampu memenuhi kewajiban kas dimasa mendatang.

#### f. Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK)

Hasil perhitungan Rasio KAK perusahaan efek selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada Tabel 4.7.

Tabel 4.7 Rasio KAK Perusahaan Efek 2012-2016 (%)

Kode Saham	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
AKSI	0,14	0,01	0,29	0,60	0,69	0,35
APIC	0,70	4,30	7,03	5,75	6,69	4,89
HADE	0,04	0,07	0,01	0,00	-0,47	-0,07
KREN	0,13	0,14	0,25	0,29	0,66	0,29
OCAP	-0,47	-0,87	-0,05	-0,50	-0,25	-0,43
PADI	0,15	0,84	0,69	0,61	0,34	0,52
PANS	0,68	0,68	0,97	0,37	0,68	0,68
PEGE	0,23	0,29	0,34	0,61	0,52	0,40
RELI	0,13	0,19	0,07	0,21	0,20	0,16
TRIM	-0,27	0,13	0,29	0,34	0,29	0,16
YULE	0,36	0,74	0,02	0,30	-0,56	0,17
Rata-rata	0,16	0,59	0,90	0,78	0,80	0,65

Sumber: Lampiran 2, data diolah

Menurut Darsono dan Ashari (2010:91-93), rasio kecukupan arus kas (KAK) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang. Apabila hasil rasio menunjukkan nilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menjamin kewajibannya pada tahun mendatang. Semakin besar nilai rasio KAK mengindikasikan semakin tinggi kemampuan perusahaan menjamin kewajibannya dalam pada tahun yang akan datang.

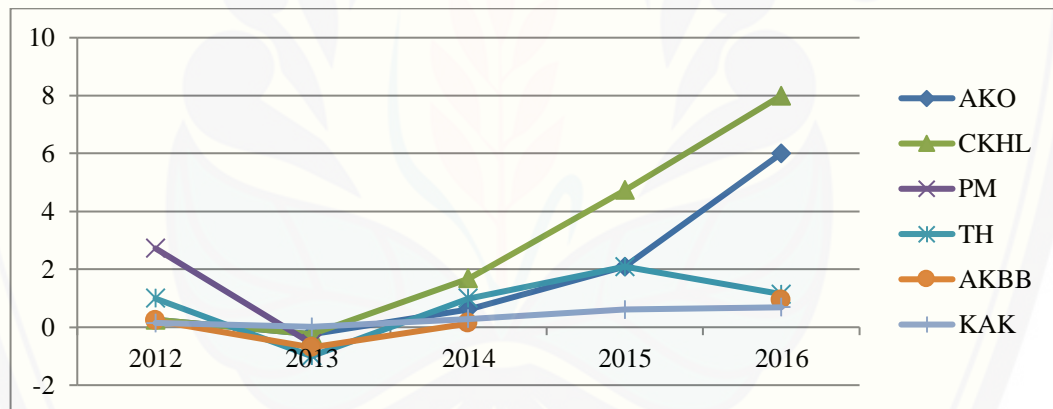
Pada Tabel 4.7 diketahui rata-rata rasio KAK perusahaan efek dengan kode saham AKSI selama tahun 2012 sampai 2016 yaitu 0,35% tidak lebih baik dibandingkan rata-rata rasio KAK perusahaan efek dengan kode saham APIC untuk periode yang sama yaitu 4,89% yang berarti perusahaan mampu menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang. Rata-rata rasio KAK perusahaan efek dengan kode saham KREN yaitu 0,29% lebih baik dibandingkan rata-rata rasio KAK perusahaan efek dengan kode saham HADE, dan OCAP untuk periode yang sama yaitu tahun 2012 sampai 2016 sebesar -0,07% dan -0,43% yang berarti perusahaan mengalami kerugian atau tidak mampu menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang. Rata-rata rasio KAK perusahaan efek dengan kode saham PADI selama tahun 2014 sampai 2016 adalah 0,52% lebih baik dibandingkan KREN, HADE, dan OCAP. Perusahaan efek dengan kode saham PANS dan PEGE memiliki rata-rata rasio KAK selama tahun 2012 sampai 2016 masing-masing sebesar 0,68% dan 0,40% lebih baik dibandingkan rata-rata rasio KAK AKSI dengan periode yang sama. Rata-rata rasio KAK perusahaan efek dengan kode saham RELI, TRIM, dan YULE selama tahun 2012 sampai 2016 masing-masing sebesar 0,16%, 0,16%, dan 0,17% lebih baik dibandingkan rata-rata rasio KAK perusahaan dengan kode saham HADE dan OCAP untuk periode yang sama.

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat rata-rata rasio KAK tiap tahun cenderung berfluktuasi. Rata-rata rasio KAK perusahaan efek selama tahun 2012 sampai 2016 adalah sebesar 0,65% yang menunjukkan rata-rata perusahaan efek mampu menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang.

#### 4.2.2 Analisis *Trend* Rasio Arus Kas Perusahaan Efek

##### a. PT Majapahit Inti Corpora Tbk

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat diketahui bahwa rasio AKO PT Majapahit Inti Corpora Tbk berfluktuasi. Rasio AKO mengalami penurunan di tahun kedua, kemudian mengalami kenaikan pada tahun-tahun berikutnya. Pada tahun 2014 sampai 2016 rasio AKO PT Majapahit Inti Corpora Tbk terus menunjukkan perkembangan yang baik. Pada tahun 2015 dan 2016 memiliki nilai rasio AKO paling tinggi hingga di atas 1% yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan sepenuhnya. Bahkan ditahun 2016 PT Majapahit Inti Corpora Tbk mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan dengan arus kas operasi perusahaan hingga enam kali lipat. Secara keseluruhan PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKO.



Gambar 4.1 Rasio Arus Kas PT Majapahit Inti Corpora Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat diketahui bahwa rasio CKHL PT Majapahit Inti Corpora Tbk berfluktuasi. Rasio CKHL mengalami penurunan di tahun kedua, tetapi mengalami kenaikan pada tahun-tahun berikutnya. Penurunan tersebut menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancarnya. Pada tahun 2014 sampai 2016 rasio CKHL PT Majapahit Inti Corpora Tbk terus menunjukkan pergerakan yang baik. Pada tahun 2015 dan 2016 memiliki nilai rasio CKHL paling tinggi yang menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan sepenuhnya. Pada tahun 2016 PT Majapahit Inti Corpora Tbk mampu menjamin kewajiban

lancar perusahaan dengan arus kas operasi bersih perusahaan hingga lebih dari tujuh kali. Secara keseluruhan kinerja PT Majapahit Inti Corpora Tbk baik dilihat dari rasio CKHL.

Pada Gambar 4.1 dapat dilihat rasio PM PT Majapahit Inti Corpora Tbk hanya dapat dihitung pada tahun 2012 dan 2013. Sedangkan tahun 2014 sampai 2016 rasio PM PT Majapahit Inti Corpora Tbk tidak dapat dihitung, hal ini terjadi akibat perusahaan selama tahun tersebut tidak melakukan pengeluaran modal. Rasio PM PT Majapahit Inti Corpora Tbk tahun 2012 cukup baik, yang menunjukkan besarnya modal tersedia yang mencukupi untuk investasi dan pembayaran utang yang ada. Pada tahun 2013 rasio PM PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan dan rasio PM bernilai negatif, yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modal untuk investasi dan membayar utang yang ada. Kinerja PT Majapahit Inti Corpora Tbk dilihat dari rasio PM untuk periode tahun 2012 dan 2013 kurang baik karena mengalami penurunan di tahun kedua.

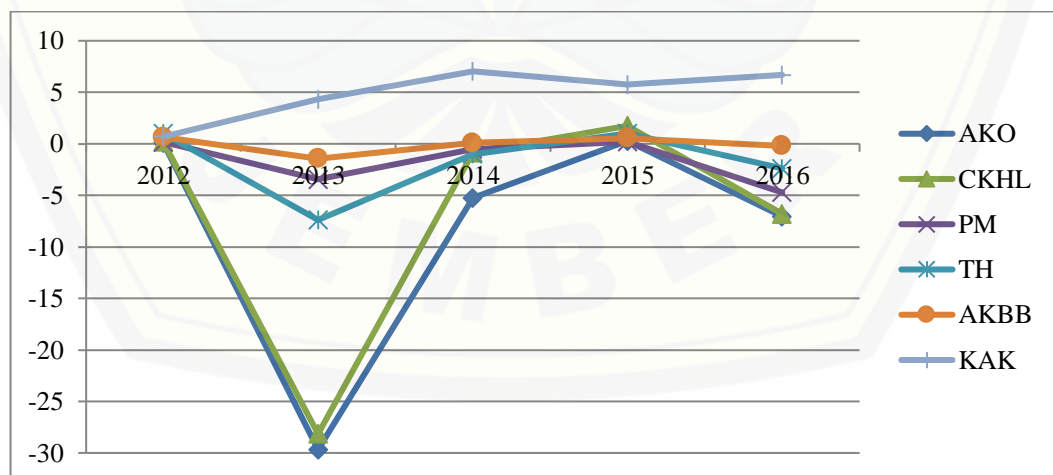
Berdasarkan Gambar 4.1 dapat diketahui bahwa rasio TH PT Majapahit Inti Corpora Tbk berfluktuasi. Rasio TH PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan di tahun kedua, diikuti kenaikan pada tahun ketiga dan keempat, kemudian kembali mengalami penurunan pada tahun kelima. Rasio TH PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan hingga rasio TH bernilai negatif, yang menunjukkan total utang tidak dapat dijamin oleh arus kas operasi perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Pada tahun 2015 PT Majapahit Inti Corpora Tbk memperoleh rasio TH paling tinggi dari tahun-tahun lainnya. Hal ini menunjukkan jangka waktu pembayaran yang lebih cepat oleh perusahaan dalam membayar utang dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan PT Majapahit Inti Corpora Tbk menunjukkan kinerja yang baik dilihat dari rasio TH.

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat dilihat rasio AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk hanya dapat dihitung untuk 4 tahun saja yaitu tahun 2012 sampai 2014 dan tahun 2016, sedangkan tahun 2015 rasio AKBB PT Majapahit Inti

Corpora Tbk tidak dapat dihitung karena tidak tersedianya beberapa data. Rasio AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk selama tahun 2012 sampai 2014 dan 2016 berfluktuasi. Pada tahun 2013 rasio AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan diikuti kenaikan pada tahun 2014 dan 2016. Penurunan rasio AKBB yang terjadi pada tahun 2013 cukup pesat hingga rasio AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban kasnya di masa mendatang. PT Majapahit Inti Corpora Tbk menunjukkan kinerja kurang baik dilihat dari rasio AKBB.

Berdasarkan Gambar 4.1 menunjukkan rasio KAK PT Majapahit Inti Corpora Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua diikuti kenaikan pada tahun ketiga sampai tahun kelima. Selama tahun 2012 sampai 2016 rasio KAK PT Majapahit Inti Corpora Tbk bernilai positif yang menunjukkan perusahaan mampu menjamin kewajibannya dalam pada tahun mendatang. Rasio KAK PT Majapahit Inti Corpora Tbk terendah diperoleh pada tahun 2013. Secara keseluruhan PT Majapahit Inti Corpora Tbk menunjukkan kinerja baik dilihat dari rasio KAK.

#### b. PT Pacific Strategic Financial Tbk



Gambar 4.2 Rasio Arus Kas PT Pacific Strategic Financial Tbk 2012-2016  
Sumber : Lampiran 2

Gambar 4.2 menunjukkan Rasio AKO perusahaan PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi dengan



kecenderungan mengalami penurunan. pada tahun 2013 mengalami penurunan yang cukup pesat. Tahun 2014 rasio AKO mengalami peningkatan tetapi rasio AKO perusahaan masih bernilai negatif, dimana menunjukkan bahwa tidak terdapat kas yang tersedia dari aktivitas operasi perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya. Pada tahun 2015 rasio AKO kembali mengalami kenaikan dengan nilai rasio AKO menjadi positif, tetapi pada tahun 2016 rasio AKO PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami penurunan yang cukup pesat dan rasio AKO bernilai negatif. Secara keseluruhan PT Pacific Strategic Financial Tbk menunjukkan kinerja yang kurang baik dilihat dari rasio AKO.

Pada Gambar 4.2 dapat dilihat rasio CKHL PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun kedua mengalami penurunan yang cukup pesat diikuti kenaikan pada tahun ketiga dan keempat, kemudian rasio CKHL kembali mengalami penurunan ditahun terakhir. Penurunan yang sangat pesat pada tahun 2013 membuat rasio CKHL PT Pacific Strategic Financial Tbk bernilai negatif, yang berarti arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancarnya. Secara keseluruhan PT Pacific Strategic Financial Tbk menunjukkan kinerja yang kurang baik dilihat dari rasio CKHL.

Pada Gambar 4.2 dapat dilihat rasio PM PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua diikuti kenaikan pada tahun ketiga dan keempat, kemudian pada tahun kelima rasio PM PT Pacific Strategic Financial Tbk kembali mengalami penurunan. Rasio PM PT Pacific Strategic Financial Tbk tertinggi diperoleh pada tahun 2015. Sedangkan rasio PM PT Pacific Strategic Financial Tbk terendah diperoleh pada tahun 2013 dengan nilai rasio negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modal perusahaan untuk investasi dan utang yang ada. Secara keseluruhan kinerja PT Pacific Strategic Financial Tbk kurang baik dilihat dari rasio PM karena arus kas operasi perusahaan di beberapa tahun tidak mampu membiayai pengeluarannya.

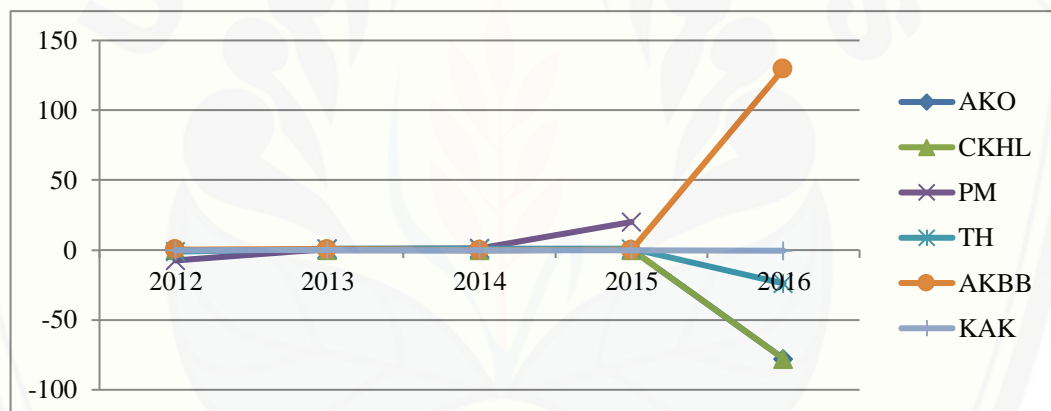
Pada Gambar 4.2 dapat dilihat rasio TH PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun kedua mengalami penurunan diikuti kenaikan pada tahun ketiga, kemudian rasio TH kembali mengalami penurunan ditahun keempat dan kelima. Penurunan yang sangat pesat pada tahun 2013 hingga rasio TH PT Pacific Strategic Financial Tbk, yang berarti perusahaan tidak dapat menjamin total utangnnya dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan PT Pacific Strategic Financial Tbk menunjukkan kinerja yang kurang baik dilihat dari rasio TH karena dibeberapa tahun perusahaan tidak dapat menjamin total utangnnya.

Pada Gambar 4.2 dapat dilihat rasio AKBB PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua diikuti kenaikan pada tahun ketiga dan keempat, kemudian rasio AKBB kembali mengalami penurunan di tahun kelima. Pada tahun 2013 rasio AKBB PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami penurunan yang cukup pesat hingga rasio AKBB bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban kasnya dimasa mendatang. Secara keseluruhan PT Pacific Strategic Financial Tbk menunjukkan kinerja yang kurang baik dilihat dari rasio AKBB karena dibeberapa tahun perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban kasnya dimasa mendatang.

Pada Gambar 4.2 dapat dilihat rasio KAK PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua dan ketiga diikuti penurunan di tahun keempat, kemudian mengalami penurunan kembali pada tahun kelima. PT Pacific Strategic Financial Tbk memiliki rasio KAK terendah pada tahun 2012, tetapi perusahaan tetap mampu menjamin kewajibannya pada tahun mendatang. Secara keseluruhan kinerja PT Pacific Strategic Financial Tbk dilihat dari rasio KAK sudah baik karena selama tahun 2012 sampai 2016 perusahaan mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang.

### c. PT HD Capital Tbk

Pada Gambar 4.3 dapat diketahui rasio AKO PT HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun 2012 rasio AKO PT HD Capital Tbk bernilai negatif, kemudian mengalami kenaikan selama tahun 2013 sampai 2015. Kemudian pada tahun 2016 rasio AKO mengalami penurunan yang sangat pesat hingga rasio AKO bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan rasio AKO PT HD Capital Tbk memiliki hasil yang kurang stabil selama tahun 2012 sampai 2016, menunjukkan perusahaan tidak mampu mempertahankan dengan baik kinerja perusahaannya sehingga kas yang tersedia dari aktivitas operasi tidak dapat menjamin kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.



Gambar 4.3 Rasio Arus Kas PT HD Capital Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Pada Gambar 4.3 dapat diketahui rasio CKHL PT HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun pertama rasio CKHL PT HD Capital Tbk bernilai negatif, kemudian mengalami kenaikan dan penurunan bergantian disetiap tahunnya. Tahun 2016 rasio CKHL mengalami penurunan yang sangat pesat hingga rasio CKHL bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan rasio CKHL PT HD Capital Tbk memiliki hasil yang tidak stabil selama tahun 2012 sampai 2016, menunjukkan perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerja perusahaannya sehingga arus kas operasi bersih perusahaan tidak dapat menjamin kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.

Pada Gambar 4.3 dapat dilihat rasio PM PT HD Capital Tbk hanya dapat dihitung selama tahun 2012 sampai 2015 saja. Rasio PM PT HD Capital Tbk pada tahun pertama bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya. Kemudian rasio PM PT HD Capital Tbk mengalami kenaikan selama tahun 2013 sampai 2015. Secara keseluruhan kinerja PT HD Capital Tbk dilihat dari rasio PM kurang baik.

Pada Gambar 4.3 dapat diketahui rasio TH PT HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun pertama rasio TH PT HD Capital Tbk bernilai negatif, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2013 sampai 2015. Tahun 2016 rasio TH mengalami penurunan yang sangat pesat, sehingga total utang tidak dapat dijamin oleh arus kas operasi perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan rasio TH PT HD Capital Tbk memiliki hasil yang tidak stabil selama tahun 2012 sampai 2016, menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik.

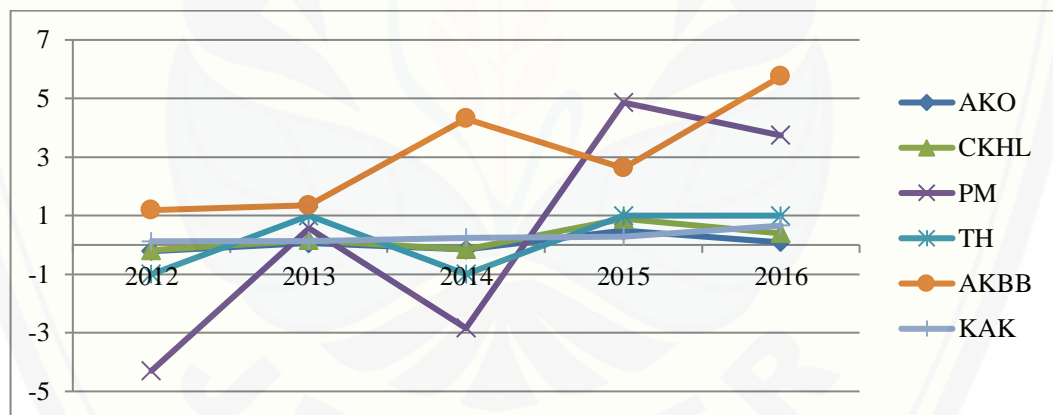
Pada Gambar 4.3 dapat dilihat rasio AKBB PT HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT HD Capital Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua diikuti penurunan ditahun ketiga, kemudian rasio AKBB mengalami kenaikan kembali pada tahun keempat dan kelima. Penurunan rasio AKBB PT HD Capital Tbk pada tahun 2014 cukup pesat hingga rasio AKBB pada tahun tersebut bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban kasnya dimasa mendatang. Pada tahun 2016 rasio AKBB mengalami kenaikan yang sangat pesat hingga lebih dari 100%, sehingga kewajiban kas perusahaan mampu dipenuhi dengan sangat baik. Secara keseluruhan PT HD Capital Tbk memiliki kinerja yang kurang stabil dilihat dari pergerakan rasio AKBB perusahaan yang sangat fluktuatif.

Pada Gambar 4.3 dapat dilihat rasio KAK PT HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT HD Capital Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua, kemudian diikuti penurunan pada tahun ketiga sampai tahun kelima. Pada tahun 2016 PT HD Capital Tbk mengalami penurunan rasio KAK paling pesat hingga rasio KAK bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang.

Secara keseluruhan kinerja PT HD Capital Tbk dilihat dari rasio KAK kurang baik.

#### d. PT Kresna Graha Investama Tbk

Gambar 4.4 menunjukkan rasio AKO PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 mengalami kenaikan dan penurunan di setiap tahunnya. Rasio AKO PT Kresna Graha Investama Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2015 meskipun tidak mencapai 1% yang berarti tidak sepenuhnya dari kewajiban lancar perusahaan yang dijamin oleh arus kas operasi perusahaan. PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki rasio AKO terendah pada tahun 2012 dengan nilai negatif yang berarti arus kas operasi perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Secara keseluruhan kinerja PT Kresna Graha Investama Tbk dilihat dari rasio AKO kurang baik, karena arus kas operasi perusahaan belum mampu menjamin seluruh kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.



Gambar 4.4 Rasio Arus Kas PT Kresna Graha Investama Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Gambar 4.4 menunjukkan rasio CKHL PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio CKHL PT Kresna Graha Investama Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian untuk setiap tahunnya. Rasio CKHL PT Kresna Graha Investama Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2015 dengan nilai yang relatif kecil, yang berarti tidak sepenuhnya dari kewajiban lancar perusahaan dapat dijamin oleh arus kas operasi bersih

perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Kresna Graha Investama Tbk dilihat dari rasio CKHL masih kurang baik.

Pada Gambar 4.4 dapat dilihat rasio PM PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Kresna Graha Investama Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya. PT Kresna Graha Investama Tbk mencapai rasio PM tertinggi pada tahun 2015. Sedangkan rasio PM PT Kresna Graha Investama Tbk terendah diperoleh pada tahun 2012 dengan rasio PM bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya. Secara keseluruhan kinerja PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 kurang baik karena di beberapa tahun perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya.

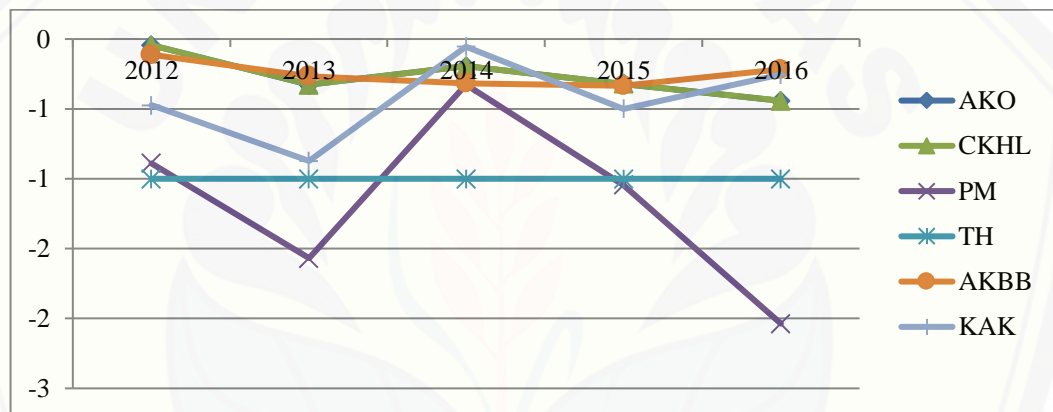
Gambar 4.4 menunjukkan rasio TH PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio TH PT Kresna Graha Investama Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian untuk setiap tahunnya. Rasio TH PT Kresna Graha Investama Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2015. PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki rasio TH terendah pada tahun 2012 yaitu sebesar -1 yang menunjukkan perusahaan tidak mampu membayar total utangnya. Secara keseluruhan kinerja PT Kresna Graha Investama Tbk dilihat dari rasio TH kurang baik.

Pada Gambar 4.4 dapat dilihat hasil perhitungan rasio AKBB PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016. Rasio AKBB PT Kresna Graha Investama Tbk terus mengalami kenaikan dari tahun kedua hingga tahun kelima penelitian menunjukkan perkembangan kinerja yang baik oleh PT Kresna Graha Investama Tbk. PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki rasio AKBB yang bernilai positif selama tahun 2012 sampai 2016 menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban kasnya dimasa mendatang. Pada tahun 2016 rasio AKBB PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki nilai tertinggi. Arus kas operasi PT Kresna Graha Investama Tbk pada tahun 2016 lebih banyak digunakan untuk memenuhi kewajibannya dibandingkan memenuhi kegiatan investasinya. Secara keseluruhan PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat

dari hasil perolehan rasio AKBB yang terus meningkat disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016.

Pada Gambar 4.4 dapat dilihat rasio KAK PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Kresna Graha Investama Tbk terus mengalami kenaikan selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan peningkatan dan kestabilan kinerja perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Kresna Graha Investama Tbk dilihat dari rasio sudah baik karena selama tahun 2012 sampai 2016 perusahaan mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang.

#### e. PT Onix Capital Tbk



Gambar 4.5 Rasio Arus Kas PT Onix Capital Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Pada Gambar 4.5 dapat dilihat rasio AKO PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun kedua mengalami penurunan diikuti kenaikan pada tahun ketiga, kemudian kembali mengalami penurunan pada 2 tahun berikutnya. Selama tahun 2012 sampai 2016 rasio AKO PT Onix Capital Tbk bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Jadi, PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk dilihat dari rasio AKO.

Pada Gambar 4.5 dapat dilihat rasio CKHL PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun kedua mengalami penurunan diikuti kenaikan pada tahun ketiga, kemudian kembali mengalami penurunan pada tahun keempat dan kelima. Selama tahun 2012 sampai 2016 rasio CKHL PT Onix

Capital Tbk bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Secara keseluruhan PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk dilihat dari rasio CKHL.

Pada Gambar 4.5 dapat dilihat rasio PM PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Onix Capital Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua diikuti kenaikan pada tahun ketiga, kemudian pada tahun keempat dan kelima rasio PM PT Onix Capital Tbk kembali mengalami penurunan. Rasio PM PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai negatif, yang berarti arus kas operasi PT Onix Capital Tbk selama tahun tersebut tidak mampu membiayai pengeluaran modal perusahaannya. Secara keseluruhan selama tahun 2012 sampai 2016 PT Onix Capital Tbk menunjukkan kinerja yang buruk karena arus kas dari aktivitas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya.

Pada Gambar 4.5 dapat dilihat rasio TH PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pada tahun kedua mengalami penurunan diikuti kenaikan pada tahun ketiga, kemudian kembali mengalami penurunan pada tahun keempat dan kelima. Selama tahun 2012 sampai 2016 rasio TH PT Onix Capital Tbk bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin total utang yang dimiliki perusahaan, dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk dilihat dari rasio TH.

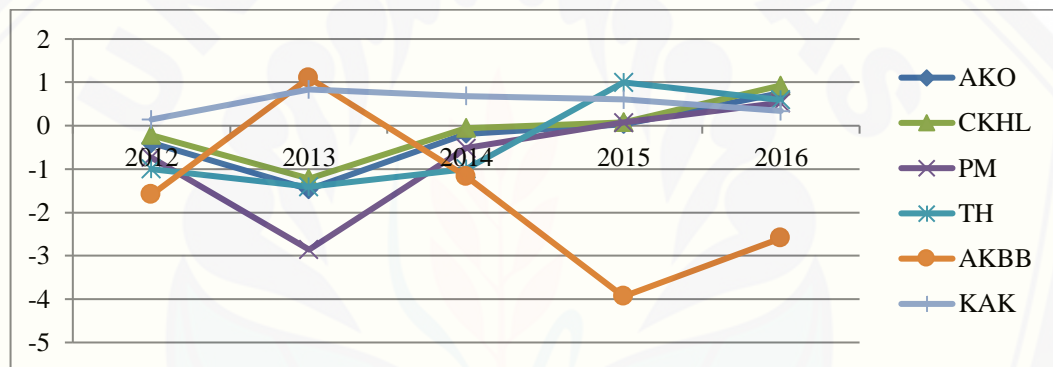
Pada Gambar 4.5 dapat dilihat rasio AKBB PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Onix Capital Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua sampai tahun keempat, dan diikuti kenaikan pada tahun kelima penelitian. PT Onix Capital Tbk memiliki nilai rasio AKBB negatif selama tahun 2012 sampai 2016, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. Secara keseluruhan PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk dilihat dari rasio AKBB.



Pada Gambar 4.5 dapat dilihat rasio KAK PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Onix Capital Tbk mengalami penurunan dan kenaikan secara bergantian di setiap tahunnya. PT Onix Capital Tbk memiliki rasio KAK yang negatif selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk.

#### f. PT Minna Padi Investama Tbk

Gambar 4.6 menunjukkan rasio AKO PT Minna Padi Investama Tbk berfluktuasi.



Gambar 4.6 Rasio Arus Kas Operasi PT Minna Padi Investama Tbk 2012-2016  
Sumber : Lampiran 2

Tahun kedua rasio AKO perusahaan mengalami penurunan, kemudian diikuti kenaikan selama 3 tahun berikutnya. Pada 3 tahun pertama rasio AKO PT Minna Padi Investama Tbk bernilai negatif, yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Tahun 2015 dan 2016 rasio AKO perusahaan bernilai positif, meskipun begitu jumlah kas yang tersedia dari aktivitas operasi perusahaan lebih kecil dari jumlah kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Sehingga kewajiban lancar perusahaan tidak sepenuhnya dapat dijamin oleh arus kas operasi perusahaan. Kegiatan operasi PT Minna Padi Investama Tbk dapat dikatakan kurang baik karena tidak mampu menghasilkan kas yang cukup dari kegiatan operasi perusahaan untuk menjamin kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.

Gambar 4.6 menunjukkan rasio CKHL PT Minna Padi Investama Tbk berfluktuasi. Tahun 2013 rasio CKHL PT Minna Padi Investama Tbk mengalami penurunan, yang kemudian diikuti kenaikan rasio CKHL selama tahun 2014 sampai 2016. Rasio CKHL PT Minna Padi Investama Tbk bernilai negatif pada tahun 2012 sampai 2016, yang menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Tahun 2015 dan 2016 rasio CKHL perusahaan bernilai positif, meskipun begitu jumlah arus kas operasi bersih perusahaan lebih kecil dari jumlah kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Minna Padi Investama Tbk kurang baik dilihat dari rasio CKHL.

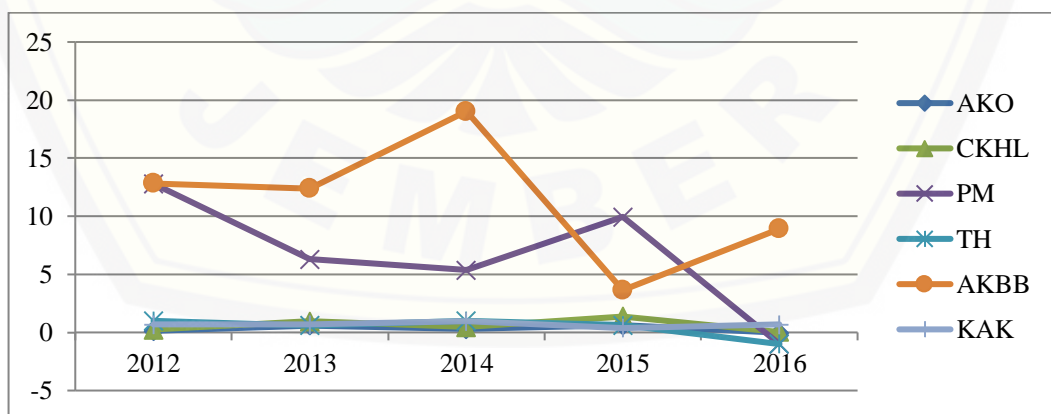
Pada Gambar 4.6 dapat dilihat rasio PM PT Minna Padi Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Minna Padi Investama Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua yang diikuti kenaikan pada 3 tahun berikutnya. PT Minna Padi Investama Tbk memperoleh rasio PM tertinggi pada tahun 2016. Sedangkan rasio PM terendah diperoleh pada tahun 2013 dengan nilai rasio negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak dapat membiayai pengeluaran modal perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Minna Padi Investama Tbk kurang baik dilihat dari rasio PM.

Pada Gambar 4.6 dapat dilihat rasio TH PT Minna Padi Investama Tbk berfluktuasi. Tahun 2013 rasio TH PT Minna Padi Investama Tbk mengalami penurunan, yang kemudian diikuti kenaikan rasio TH selama tahun 2014 sampai 2016. Rasio TH PT Minna Padi Investama Tbk bernilai negatif pada tahun 2012 sampai 2014, yang menunjukkan total utang perusahaan tidak mampu dijamin oleh arus kas operasi perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Tahun 2015 dan 2016 rasio TH perusahaan bernilai positif yaitu sebesar 1 kali, hal ini menunjukkan jangka waktu pembayaran total utang oleh perusahaan adalah satu kali perputaran dengan asumsi seluruh arus kas operasi perusahaan digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan kinerja PT Minna Padi Investama Tbk kurang baik dilihat dari rasio TH.

Pada Gambar 4.6 dapat dilihat rasio AKBB PT Minna Padi Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Minna Padi Investama Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua diikuti penurunan ditahun ketiga dan keempat, kemudian rasio AKBB kembali mengalami kenaikan pada tahun kelima penelitian. Penurunan paling pesat terjadi pada tahun 2015 dengan rasio AKBB yang bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. Pergerakan rasio AKBB PT Minna Padi Investama Tbk yang sangat fluktuatif menunjukkan ketidakstabilan kinerja perusahaan. Secara keseluruhan dilihat dari rasio AKBB PT Minna Padi Investama Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

Pada Gambar 4.6 dapat dilihat rasio KAK PT Minna Padi Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Minna Padi Investama Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua diikuti penurunan pada tahun ketiga sampai tahun kelima. PT Minna Padi Investama Tbk memiliki rasio KAK bernilai positif selama tahun 2012 sampai 2016 hal ini menunjukkan perusahaan mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK PT Minna Padi Investama Tbk memiliki kinerja yang baik.

#### g. PT Panin Sekuritas Tbk



Gambar 4.7 Rasio Arus Kas PT Panin Sekuritas Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Gambar 4.7 menunjukkan rasio AKO PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKO perusahaan mengalami kenaikan pada

tahun kedua, diikuti penurunan pada tahun ketiga. Kemudian rasio AKO kembali mengalami kenaikan pada tahun keempat dan diikuti penurunan pada tahun kelima. Pergerakan rasio AKO PT Panin Sekuritas Tbk selama periode penelitian menunjukkan ketidakstabilan perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya, sehingga mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya. Tahun 2012 sampai 2014 rasio AKO PT Panin Sekuritas Tbk bernilai positif tapi berada dibawah 1% yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan sepenuhnya. Kemudian 2016 rasio AKO PT Panin Sekuritas Tbk bernilai negatif, yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak dapat menjamin kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Panin Sekuritas Tbk dilihat dari rasio AKO kurang baik.

Pada Gambar 4.7 dapat dilihat rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya. Pergerakan rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk selama periode penelitian tidak stabil, yang menunjukkan perusahaan kesulitan mempertahankan kinerjanya. Tahun 2015 rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk memiliki nilai tertinggi menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan memiliki kemampuan yang paling tinggi dalam menjamin kewajiban lancar perusahaan dibanding tahun-tahun lainnya. Kemudian tahun 2016 rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk memiliki nilai paling rendah, yang menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan tidak sepenuhnya menjamin kewajiban lancar perusahaan. Hasil perhitungan rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk selama 5 tahun tidak pernah bernilai negatif, meskipun dengan jumlah yang tidak terlalu besar perusahaan sudah menunjukkan kinerja yang baik dilihat dari rasio CKHL.

Pada Gambar 4.7 dapat dilihat rasio PM PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Panin Sekuritas Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua dan ketiga diikuti kenaikan pada tahun keempat, kemudian rasio PM PT Panin Sekuritas Tbk kembali mengalami penurunan pada tahun kelima. Rasio PM PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2015 memiliki nilai yang cukup bagus dengan nilai tertinggi

diperoleh pada tahun 2012. Sedangkan pada tahun 2016 PT Panin Sekuritas Tbk mengalami penurunan sehingga rasio PM bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya menggunakan arus kas operasi perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Panin Sekuritas Tbk dilihat dari rasio PM sudah kurang baik karena perusahaan sudah mampu membiayai pengeluaran modal perusahaan menggunakan arus kas operasi perusahaan, tetapi mengalami penurunan dengan pesat di tahun 2016.

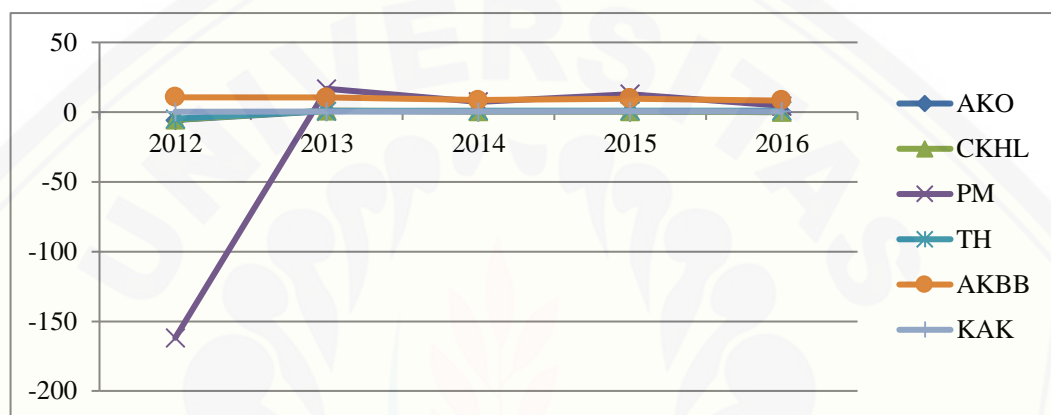
Pada Gambar 4.7 dapat dilihat rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya. Pergerakan rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk selama periode penelitian tidak stabil, yang menunjukkan perusahaan kesulitan mempertahankan kinerjanya. Tahun 2015 rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk memperoleh nilai tertinggi menunjukkan total utang perusahaan dapat dijamin oleh rasio arus kas operasi dengan asumsi seluruh arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Kemudian tahun 2016 rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk memiliki bernilai negatif dan menjadi rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk paling rendah, yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin total utangnya. Secara Keseluruhan hasil perhitungan rasio TH PT Panin Sekuritas Tbk selama 5 tahun menunjukkan kinerja yang kurang baik.

Pada Gambar 4.7 dapat dilihat rasio AKBB PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Panin Sekuritas Tbk mengalami penurunan dan kenaikan secara bergantian setiap tahunnya. Rasio PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. Pada tahun 2015 rasio AKBB PT Panin Sekuritas Tbk hanya sebesar 3,64%, yang berarti arus kas operasi perusahaan yang digunakan untuk membayar kewajibannya yang akan jatuh tempo sebesar 3,64%. Secara keseluruhan dilihat dari rasio AKBB PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kinerja yang baik.

Pada Gambar 4.7 dapat dilihat rasio KAK PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Panin Sekuritas Tbk

mengalami penurunan dan kenaikan secara bergantian setiap tahunnya. PT Panin Sekuritas Tbk memiliki rasio KAK terendah pada tahun 2015. Selama tahun 2012 sampai 2016 rasio KAK PT Panin Sekuritas Tbk bernilai positif yang menunjukkan perusahaan mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK, PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kinerja yang baik.

#### h. PT Panca Global Securities Tbk



Gambar 4.8 Rasio Arus Kas PT Panca Global Securities Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Gambar 4.8 menunjukkan rasio AKO PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pergerakan rasio AKO PT Panca Global Securities Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016 menunjukkan ketidakstabilan perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya. Rasio AKO PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif dan menjadi nilai rasio paling rendah selama periode penelitian yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancarnya. Pada tahun 2013 sampai tahun 2016 rasio AKO PT Panca Global Securities Tbk bernilai positif tetapi kurang dari 1%, yang menunjukkan bahwa jumlah kewajiban lancar perusahaan lebih besar dari jumlah kas tersedia dari aktivitas operasi perusahaan, sehingga kewajiban lancar perusahaan tidak sepenuhnya dapat dijamin oleh arus kas operasi perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Panca Global Securities Tbk dilihat dari rasio AKO kurang baik.

Gambar 4.8 menunjukkan rasio CKHL PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio CKHL PT Panca Global Securities Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua yang diikuti penurunan pada tahun ketiga sampai tahun kelima. Rasio CKHL PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif dan menjadi nilai rasio CKHL paling rendah milik PT Panca Global Securities Tbk selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancarnya. Pada tahun 2013 sampai tahun 2016 rasio CKHL PT Panca Global Securities Tbk bernilai positif tetapi tidak sampai 1% yang menunjukkan bahwa jumlah kewajiban lancar perusahaan lebih besar dari jumlah arus kas operasi dan dividen kas perusahaan, sehingga kewajiban lancar perusahaan tidak sepenuhnya dapat dijamin oleh arus kas operasi bersih perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Panca Global Securities Tbk dilihat dari rasio CKHL kurang baik.

Pada Gambar 4.8 dapat dilihat rasio PM PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Panca Global Securities Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya. PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 memiliki nilai rasio PM yang sangat rendah dan bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modal perusahaan. Tetapi pada tahun 2013 rasio PM PT Panca Global Securities Tbk mengalami kenaikan yang cukup pesat. Secara keseluruhan kinerja PT Panca Global Securities Tbk dilihat dari rasio PM baik karena sudah mampu membiayai pengeluaran modal perusahaan di beberapa tahun meskipun berfluktuasi.

Gambar 4.8 menunjukkan rasio TH PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio TH PT Panca Global Securities Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya. Rasio TH PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif dan menjadi nilai rasio TH paling rendah milik PT Panca Global Securities Tbk selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membayar total utangnya. Pada tahun 2013 sampai tahun 2016 rasio TH PT Panca

Global Securities Tbk bernilai positif tetapi tidak sampai 1% yang menunjukkan bahwa jangka waktu pembayaran oleh arus kas operasi perusahaan lebih dari satu kali perputaran dengan asumsi seluruh arus kas operasi perusahaan digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan kinerja PT Panca Global Securities Tbk dilihat dari rasio TH kurang baik.

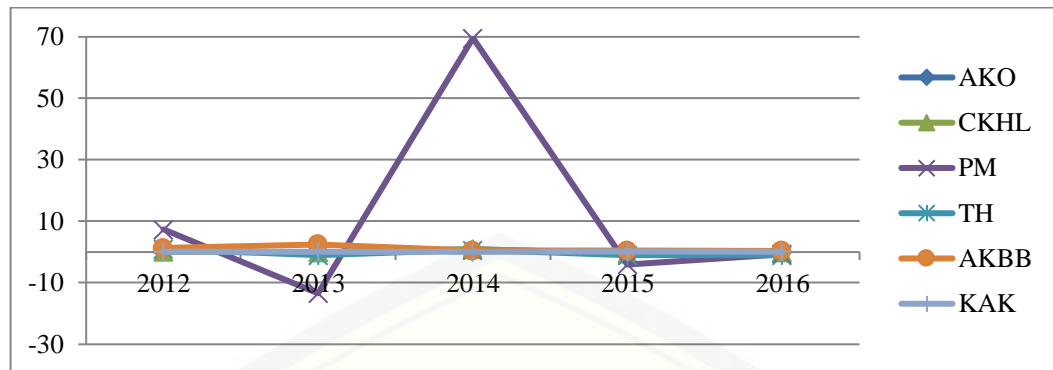
Pada Gambar 4.8 dapat dilihat rasio AKBB PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PT Panca Global Securities Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua dan ketiga diikuti kenaikan pada tahun keempat, kemudian rasio AKBB kembali mengalami penurunan ditahun kelima penelitian. Rasio PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. Pada tahun 2016 rasio AKBB PT Panca Global Securities Tbk hanya sebesar 8,23% menjadi rasio AKBB terendah selama tahun 2012 sampai 2016, yang berarti arus kas operasi perusahaan yang digunakan untuk membayar kewajibannya yang akan jatuh tempo sebesar 8,23%. Secara keseluruhan dilihat dari rasio AKBB PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang baik.

Pada Gambar 4.8 dapat dilihat rasio KAK PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Panca Global Securities Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua sampai tahun keempat, tetapi mengalami penurunan pada tahun kelima. Rasio KAK PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif meskipun tidak terlalu tinggi, tetapi menunjukkan perusahaan sudah mampu menjamin kewajibannya pada tahun mendatang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK, PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang baik.

i. PT Reliance Securities Tbk

Pada Gambar 4.9 dapat dilihat rasio AKO PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi.





Gambar 4.9 Rasio Arus Kas PT Reliance Securities Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Pergerakan rasio AKO PT Reliance Securities Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016 menunjukkan ketidakstabilan perusahaan dalam mempertahankan kinerja perusahaannya. Rasio AKO PT Reliance Securities Tbk memiliki nilai tertinggi pada tahun 2014, tetapi tidak sepenuhnya kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh arus kas operasi perusahaan, diperlukan bantuan arus kas dari aktivitas lain. Rasio AKO PT Reliance Securities Tbk memiliki nilai terendah pada tahun 2013, dimana rasio AKO bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Reliance Securities Tbk dilihat dari rasio AKO masih kurang baik karena arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajibannya.

Pada Gambar 4.9 dapat dilihat rasio CKHL PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pergerakan rasio CKHL PT Reliance Securities Tbk mengalami penurunan dan kenaikan secara bergantian disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan ketidakstabilan kinerja perusahaan. Rasio CHKL PT Reliance Securities Tbk memiliki nilai tertinggi pada tahun 2014, tetapi tidak sepenuhnya kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh arus kas bersih operasi perusahaan. Rasio CKHL PT Reliance Securities Tbk memiliki nilai terendah pada tahun 2015, dimana rasio CKHL bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan kinerja

PT Reliance Securities Tbk dilihat dari rasio CKHL masih kurang baik karena arus kas operasi bersih perusahaan belum mampu menjamin sepenuhnya kewajiban lancar perusahaan.

Pada Gambar 4.9 dapat dilihat rasio PM PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Reliance Securities Tbk mengalami penurunan yang cukup pesat ditahun kedua, diikuti kenaikan yang cukup pesat ditahun ketiga. Kemudian pada tahun keempat rasio PM PT Reliance Securities Tbk kembali mengalami penurunan yang diikuti kenaikan pada tahun kelima. PT Reliance Securities Tbk memiliki rasio PM tertinggi pada tahun 2014. Sedangkan rasio PM PT Reliance Securities Tbk terendah diperoleh pada tahun 2013 dengan nilai rasio PM bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya. Secara keseluruhan dilihat dari rasio PM kinerja PT Reliance Securities Tbk kurang baik.

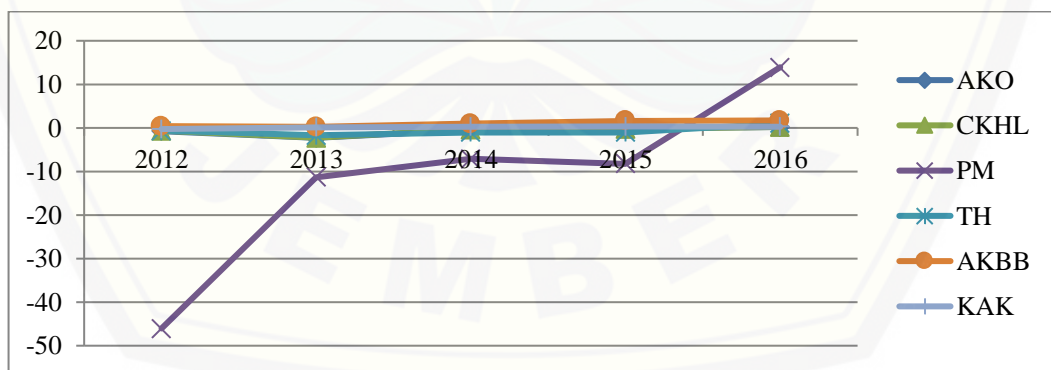
Pada Gambar 4.9 dapat dilihat rasio TH PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pergerakan rasio TH PT Reliance Securities Tbk mengalami penurunan dan kenaikan secara bergantian disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan ketidakstabilan kinerja perusahaan. Rasio TH PT Reliance Securities Tbk memiliki nilai tertinggi pada tahun 2012 dan 2014, dengan jangka waktu pembayaran total utang oleh arus kas operasi perusahaan adalah satu kali perputaran dengan asumsi semua arus kas operasi perusahaan digunakan untuk membayar utang. Rasio TH PT Reliance Securities Tbk memiliki nilai terendah pada tahun 2013, 2015 dan 2016, dimana rasio TH bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi tidak mampu menjamin total utang perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Reliance Securities Tbk dilihat dari rasio TH masih kurang baik.

Pada Gambar 4.9 dapat dilihat rasio AKBB PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Reliance Securities Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian setiap tahunnya menunjukkan kinerja PT Reliance Securities Tbk tidak stabil. PT Reliance Securities Tbk memiliki rasio AKBB bernilai positif selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya

dimasa mendatang. PT Reliance Securities Tbk memiliki rasio AKBB terendah pada tahun 2016 yang tidak sampai 1%, hal ini menunjukkan arus kas operasi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo tidak sampai 1% sehingga perusahaan menggunakan arus kas operasinya lebih banyak untuk kegiatan investasi. Secara keseluruhan dilihat dari rasio AKBB PT Reliance Securities Tbk memiliki kinerja yang baik karena selama 5 tahun sudah mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang.

Pada Gambar 4.9 dapat dilihat rasio KAK PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Reliance Securities Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua dan ketiga yang diikuti kenaikan pada tahun keempat, kemudian rasio KAK kembali mengalami penurunan pada tahun kelima. PT Reliance Securities Tbk memiliki rasio KAK terendah pada tahun 2014, yang disebabkan oleh penurunan laba perusahaan dengan pesat. Selama tahun 2012 sampai 2016 rasio KAK PT Reliance Securities Tbk bernilai positif yang menunjukkan perusahaan mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK, PT Reliance Securities Tbk memiliki kinerja yang baik.

#### j. PT Trimegah Securities Tbk



Gambar 4.10 Rasio Arus Kas PT Trimegah Securities Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Pada Gambar 4.10 dapat dilihat rasio AKO PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKO mengalami penurunan ditahun kedua, dan ikuti kenaikan pada 3 tahun berikutnya. Perkembangan rasio AKO suda cukup baik karena pada tahun 2014 sampai 2016 terus mengalami

kenaikan. Tetapi, rasio AKO PT Trimegah Securities Tbk pada tahun 2012 sampai 2015 bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Pada tahun 2016 rasio AKO PT Trimegah Securities Tbk bernilai positif tetapi kurang dari 1% yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan hanya dapat menjamin sebagian kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Trimegah Securities Tbk dilihat dari rasio AKO kurang baik.

Pada Gambar 4.10 dapat dilihat rasio CKHL PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio CKHL PT Trimegah Securities Tbk mengalami penurunan ditahun kedua, dan diikuti kenaikan pada 3 tahun berikutnya. Perkembangan rasio CKHL PT Trimegah Securities Tbk cukup baik karena pada tahun 2014 sampai 2016 terus mengalami kenaikan. Rasio CKHL PT Trimegah Securities Tbk pada tahun 2012 sampai 2015 bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan. Pada tahun 2016 rasio CKHL PT Trimegah Securities Tbk bernilai positif tetapi kurang dari 1% yang menunjukkan arus kas operasi bersih perusahaan hanya dapat menjamin sebagian kewajiban lancar perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Trimegah Securities Tbk dilihat dari rasio CKHL kurang baik.

Pada Gambar 4.10 dapat dilihat rasio PM PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Trimegah Securities Tbk pada tahun kedua ketiga mengalami kenaikan diikuti penurunan pada tahun keempat. Kemudian rasio PM PT Trimegah Securities Tbk kembali mengalami kenaikan pada tahun kelima. Selama tahun 2012 sampai 2015 rasio PM PT Trimegah Securities Tbk bernilai negatif, yang menunjukkan arus kas operasi PT Trimegah Securities Tbk tidak mampu membiayai pengeluaran modalnya. Pada tahun 2016 rasio PM PT Trimegah Securities Tbk mengalami kenaikan dan rasio PM bernilai positif, hal ini terjadi karena adanya peningkatan arus kas operasi perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Trimegah Securities Tbk buruk dilihat dari rasio PM.

Pada Gambar 4.10 dapat dilihat rasio TH PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio TH PT Trimegah Securities Tbk mengalami penurunan ditahun kedua, dan ikuti kenaikan pada 3 tahun berikutnya. Perkembangan rasio TH PT Trimegah Securities Tbk cukup baik karena pada tahun 2014 sampai 2016 terus mengalami kenaikan. Rasio TH PT Trimegah Securities Tbk pada tahun 2012 sampai 2015 bernilai negatif yang menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin total utang perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi perusahaan digunakan untuk membayar utang. Pada tahun 2016 rasio TH PT Trimegah Securities Tbk bernilai positif yaitu sebesar 1 kali yang menunjukkan jangka waktu pembayaran total utang oleh arus kas operasi perusahaan adalah satu kali perputaran. Secara keseluruhan dilihat dari rasio TH PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

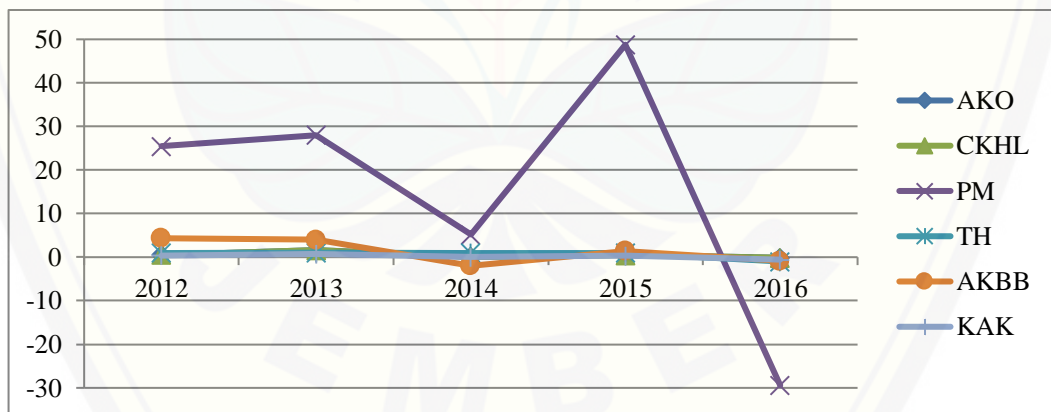
Pada Gambar 4.10 dapat dilihat rasio AKBB PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Trimegah Securities Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua diikuti kenaikan pada tahun ketiga sampai tahun kelima penelitian. PT Trimegah Securities Tbk memiliki rasio AKBB bernilai positif selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. PT Trimegah Securities Tbk memiliki rasio AKBB terendah pada tahun 2013 yang tidak sampai 1%, hal ini menunjukkan arus kas operasi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo tidak sampai 1% sehingga perusahaan menggunakan arus kas operasinya lebih banyak untuk kegiatan investasi. Secara keseluruhan dilihat dari rasio AKBB PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang baik karena selama tahun 2012 sampai 2016 perusahaan sudah mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang.

Pada Gambar 4.10 dapat dilihat rasio KAK PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai tahun 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Trimegah Securities Tbk mengalami kenaikan pada tahun kedua sampai tahun keempat, kemudian diikuti penurunan pada tahun kelima. Rasio KAK PT Trimegah Securities Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan

tidak mampu menjamin kewajibannya pada tahun yang akan datang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

#### k. PT Yulie Sekurindo Tbk

Pada Gambar 4.11 dapat dilihat rasio AKO PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pergerakan rasio AKO PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan ketidakstabilan perusahaan dalam mempertahankan kinerja perusahaannya. Rasio AKO PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki nilai tertinggi pada tahun 2013, dimana kas yang tersedia dari aktivitas operasi mampu menjamin kewajiban lancar perusahaan sepenuhnya. Sedangkan rasio AKO PT Yulie Sekurindo Tbk pada tahun 2016 bernilai negatif, dan menjadi rasio AKO PT Yulie Sekurindo Tbk terendah selama tahun 2012 sampai 2016. Hal ini menunjukkan kewajiban lancar perusahaan pada tahun 2016 tidak mampu dijamin oleh arus kas operasi perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Yulie Sekurindo Tbk kurang baik dilihat dari rasio AKO.



Gambar 4.11 Rasio Arus Kas PT Yulie Sekurindo Tbk 2012-2016

Sumber : Lampiran 2

Pada Gambar 4.11 dapat dilihat rasio CKHL PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Pergerakan rasio CKHL PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian disetiap tahunnya selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan ketidakstabilan kinerja perusahaan. Rasio CKHL PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki nilai tertinggi

pada tahun 2013. Sedangkan rasio CKHL PT Yulie Sekurindo Tbk pada tahun 2016 bernilai negatif, dan menjadi rasio CKHL PT Yulie Sekurindo Tbk terendah selama tahun 2012 sampai 2016. Hal ini menunjukkan kewajiban lancar perusahaan pada tahun 2016 tidak mampu dijamin oleh arus kas operasi bersih perusahaan. Secara keseluruhan kinerja PT Yulie Sekurindo Tbk kurang baik dilihat dari rasio CKHL.

Pada Gambar 4.11 dapat dilihat rasio PM PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio PM PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian di setiap tahunnya. PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki nilai rasio PM tertinggi pada tahun 2015. Kemudian pada tahun 2016 rasio PM PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami penurunan yang sangat pesat hingga rasio PM bernilai negatif dan menjadi rasio PM PT Yulie Sekurindo Tbk paling rendah selama tahun 2012 sampai 2016. Hal ini menunjukkan pada tahun 2016 arus kas operasi PT Yulie Sekurindo Tbk tidak dapat membiayai pengeluaran modalnya. Secara keseluruhan kinerja PT Yulie Sekurindo Tbk kurang baik dilihat dari rasio PM.

Pada Gambar 4.11 dapat dilihat rasio TH PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 stabil tetapi mengalami penurunan pada tahun 2016. Rasio TH PT Yulie Sekurindo Tbk pada tahun 2012 sampai 2015 adalah 1 kali, yang menunjukkan jangka waktu pembayaran total utang oleh arus kas operasi perusahaan adalah satu kali perputaran. Sedangkan rasio TH PT Yulie Sekurindo Tbk pada tahun 2016 bernilai negatif, dan menjadi rasio TH PT Yulie Sekurindo Tbk terendah selama tahun 2012 sampai 2016. Hal ini menunjukkan arus kas operasi perusahaan tidak mampu menjamin total utang perusahaan dengan asumsi semua arus kas operasi digunakan untuk membayar utang. Secara keseluruhan kinerja PT Yulie Sekurindo Tbk kurang baik dilihat dari rasio TH.

Pada Gambar 4.11 dapat dilihat rasio PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio AKBB PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami penurunan pada tahun kedua dan ketiga diikuti kenaikan pada tahun keempat, kemudian rasio AKBB kembali mengalami penurunan pada tahun kelima penelitian. Pada tahun 2014 dan 2016 PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki rasio

AKBB bernilai negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. Secara keseluruhan PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki kinerja yang kurang baik, karena di beberapa tahun perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dimasa datang.

Pada Gambar 4.11 dapat dilihat rasio KAK PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berfluktuasi. Rasio KAK PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami kenaikan dan penurunan secara bergantian setiap tahun, yang berarti perusahaan memiliki kinerja yang tidak stabil. Penurunan rasio KAK PT Yulie Sekurindo Tbk paling pesat terjadi pada tahun 2016 hingga rasio KAK bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mampu menjamin kewajibannya pada tahun mendatang. Secara keseluruhan dilihat dari rasio KAK, PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

### 4.3 Pembahasan

Analisis rasio laporan arus kas merupakan salah satu alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan efek sebagai perusahaan yang memiliki peran penting dalam pasar modal dapat diukur kinerja keuangannya menggunakan analisis rasio laporan arus kas. Analisis rasio laporan arus kas menggunakan komponen tidak hanya dari laporan arus kas, tetapi juga dari laporan posisi keuangan, dan laporan laba rugi yang terdiri dari Rasio Arus Kas Operasi (AKO), Rasio Cakupan Kas Terhadap Utang Lancar (CKHL), Rasio Pengeluaran Modal (PM), Rasio Total Utang (TH), Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB), dan Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK).

#### a. PT Majapahit Inti Corpora Tbk

Gambar 4.1 menunjukkan pergerakan rasio arus kas PT Majapahit Inti Corpora Tbk selama tahun 2012-2016 yang fluktuatif. PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan rasio AKO, CKHL, PM, dan TH dengan sangat pesat hingga bernilai negatif pada tahun 2013. Penurunan rasio-rasio tersebut terjadi karena pada tahun 2013 perusahaan melakukan pembelian efek secara tunai dalam jumlah besar. Dengan demikian, pengeluaran kas perusahaan lebih besar dibandingkan pemasukan kas perusahaan yang



mengakibatkan jumlah arus kas operasi perusahaan menurun dari tahun sebelumnya dan bernilai negatif, sehingga rasio AKO, CKHL, PM, dan TH mengalami penurunan.

Rasio AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki pergerakan yang fluktuatif untuk periode 4 tahun yaitu tahun 2012 sampai 2014, dan 2016. Penurunan rasio AKBB paling pesat terjadi pada tahun 2013 dengan rasio AKBB bernilai negatif, hal ini terjadi karena pada tahun 2013 PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami kerugian yang diikuti meningkatnya jumlah pengeluaran modal dan kewajiban panjang perusahaan. Sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya di masa mendatang.

PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki pergerakan rasio KAK yang cukup baik untuk tahun 2014 sampai 2016. Tetapi pada tahun 2013 PT Majapahit Inti Corpora Tbk mengalami penurunan yang disebabkan perusahaan mengalami kerugian. Kerugian yang dialami PT Majapahit Inti Corpora Tbk pada tahun 2013 akibat penerimaan kas perusahaan dari kegiatan operasi lebih kecil daripada jumlah pengeluaran yang harus dilakukan untuk membyar beban operasi perusahaan. Tetapi perusahaan masih dapat memenuhi kewajibannya pada tahun mendatang.

Rata-rata rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Majapahit Inti Corpora Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio AKBB dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio KAK, dan kinerja yang cukup baik dilihat dari rasio AKO, CKHL, dan TH. Sedangkan dilihat dari rasio, PM, dan AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

b. PT Pacific Strategic Financial Tbk

Gambar 4.2 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami penurunan

yang sangat pesat pada tahun 2013. Penurunan rasio tersebut terjadi karena perusahaan melakukan pembelian portofolio efek secara tunai dalam jumlah besar. Dengan demikian, pengeluaran kas perusahaan lebih besar dibandingkan pemasukan kas perusahaan yang mengakibatkan jumlah arus kas operasi perusahaan menurun dari tahun sebelumnya dan bernilai negatif, sehingga rasio AKO, CKHL, PM, dan TH mengalami penurunan dan bernilai negatif.

PT Pacific Strategic Financial Tbk memiliki pergerakan rasio AKBB yang fluktuatif dengan penurunan paling pesat terjadi pada tahun 2013. Penurunan tersebut mengakibatkan rasio AKBB PT Pacific Strategic Financial Tbk bernilai negatif. Hal tersebut dapat terjadi karena pada tahun 2013, PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami kenaikan pengeluaran modal dan kewajiban jangka panjang dari tahun sebelumnya, sehingga laba bersih dengan jumlah kecil yang dimiliki perusahaan pada tahun 2013 tidak mampu menjaminkannya.

Kemudian rasio KAK PT Pacific Strategic Financial Tbk juga memiliki pergerakan yang fluktuatif. Rasio KAK terendah PT Pacific Strategic Financial Tbk diperoleh pada tahun 2012 yang disebabkan oleh laba sebelum pajak yang dihasilkan perusahaan tidak begitu besar, sehingga rata-rata kewajiban lancar perusahaan selama 5 tahun tidak sepenuhnya dapat dijamin.

Rata-rata rasio KAK PT Pacific Strategic Financial Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio AKO, CKHL, PM, TH dan AKBB berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Pacific Strategic Financial Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, dan AKBB PT Pacific Strategic Financial Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

c. PT HD Capital Tbk

Gambar 4.3 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO, CKHL, dan TH PT Pacific Strategic Financial Tbk mengalami penurunan yang sangat pesat pada tahun 2016. Penurunan rasio tersebut terjadi karena penerimaan kas dari

aktivitas operasi perusahaan lebih kecil dibandingkan pengeluaran kas perusahaan yang digunakan untuk membayar jasa pihak ketiga dan karyawan. Dengan demikian, pengeluaran kas perusahaan lebih besar dibandingkan pemasukan kas perusahaan yang mengakibatkan jumlah arus kas operasi perusahaan menurun dari tahun sebelumnya dan bernilai negatif, sehingga rasio AKO, CKHL, dan TH mengalami penurunan dan bernilai negatif.

Rasio PM PT. HD Capital Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif. Hal ini terjadi akibat pada tahun 2012 PT. HD Capital Tbk melakukan pembayaran kepada lembaga kliring dan penjaminan dalam jumlah besar yang tidak sebanding dengan pendapatan operasi perusahaan, sehingga arus kas operasi perusahaan bernilai negatif. PT. HD Capital Tbk mengalami penurunan rasio AKBB pada tahun 2014 dengan cukup pesat hingga rasio AKBB pada tahun tersebut bernilai negatif. Hal ini terjadi akibat PT. HD Capital Tbk mengalami kerugian sehingga kewajiban dimasa mendatang tidak mampu dipenuhi. Sedangkan pada tahun 2016 PT. HD Capital Tbk mengalami penurunan rasio KAK paling pesat hingga rasio KAK bernilai negatif. Hal ini terjadi karena pada tahun 2016 kerugian perusahaan meningkat.

Rata-rata rasio AKO, PM, dan AKBB PT. HD Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio CKHL, TH, dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT. HD Capital Tbk memiliki kinerja yang kurang baik dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB, dan KAK.

d. PT Kresna Graha Investama Tbk

Gambar 4.4 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO dan CKHL tertinggi PT Kresna Graha Investama Tbk terjadi pada tahun 2015 dengan nilai rasio yang relatif kecil yaitu tidak mencapai 1%. Hal ini terjadi karena pada tahun 2015 penerimaan kas dari aktivitas operasi perusahaan lebih besar daripada pengeluaran kasnya. Penerimaan kas paling besar diperoleh dari

aktivitas penjualan portofolio efek, sehingga kas tersedia dari aktivitas operasi perusahaan bernilai positif tapi tidak lebih besar dari jumlah kewajiban lancar perusahaan.

PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki rasio PM terendah pada tahun 2012. Penurunan tersebut terjadi karena pada tahun 2012 PT Kresna Graha Investama Tbk melakukan pembayaran kepada nasabah dalam jumlah besar secara tunai sehingga arus kas operasi perusahaan bernilai negatif. Sedangkan rasio TH PT Kresna Graha Investama Tbk terendah terjadi pada tahun 2012 dan 2014 dengan nilai rasio yang negatif. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan melakukan pembayaran kepada nasabah dalam jumlah besar dan meningkatnya pembayaran kepada pemasok dan karyawan dari tahun sebelumnya. Dengan demikian, pengeluaran kas perusahaan lebih besar dibandingkan pemasukan kas perusahaan yang mengakibatkan jumlah arus kas operasi perusahaan menurun dari tahun sebelumnya dan bernilai negatif.

Rasio AKBB PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif yang menunjukkan perusahaan selalu dapat memenuhi kewajiban kasnya dimasa mendatang meskipun memiliki pergerakan rasio yang fluktuatif. Rasio AKBB tertinggi diperoleh pada tahun 2016. Arus kas operasi PT Kresna Graha Investama Tbk pada tahun 2016 lebih banyak digunakan untuk memenuhi kewajibannya dibandingkan memenuhi kegiatan investasinya. Hal ini terjadi karena pada tahun 2016 jumlah kewajiban perusahaan seperti bunga, depresiasi, sewa, dividen lebih banyak dibandingkan jumlah investasinya. Sedangkan rasio KAK PT Kresna Graha Investama Tbk terus mengalami kenaikan selama tahun 2012 sampai 2016 yang menunjukkan peningkatan dan kestabilan kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena laba sebelum pajak perusahaan terus mengalami kenaikan selama tahun 2012 sampai 2016.

Rata-rata rasio AKO, CKHL, PM, TH PT Kresna Graha Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio AKBB dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Kresna Graha

Investama Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

e. PT Onix Capital Tbk

Gambar 4.5 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016. PT Onix Capital Tbk memiliki nilai rasio AKO, CKHL, PM, TH negatif selama tahun 2012 sampai 2016. Hal ini terjadi karena penerimaan kas dari aktivitas operasi perusahaan lebih kecil dibandingkan jumlah kas yang harus dibayarkan untuk aktivitas operasi perusahaan, sehingga jumlah arus kas operasi perusahaan bernilai negatif. Rasio AKBB dan KAK PT Onix Capital Tbk juga memiliki nilai negatif selama tahun 2012 sampai 2016. Hal ini terjadi karena PT Onix Capital Tbk terus mengalami kerugian selama tahun 2012 sampai 2016.

Rata-rata rasio CKHL dan TH PT Onix Capital Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio AKO, PM, AKBB, dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB dan KAK.

f. PT Minna Padi Investama Tbk

Gambar 4.6 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Minna Padi Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO, CKHL, dan TH PT Minna Padi Investama Tbk memiliki nilai negatif untuk tahun 2012 sampai 2016. Hal ini terjadi karena jumlah kas tersedia yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan bernilai negatif akibat perusahaan melakukan pembelian portofolio efek dan pembayaran kepada nasabah secara tunai dalam jumlah besar. Dengan demikian, pengeluaran kas perusahaan lebih besar dibandingkan pemasukan kas perusahaan yang mengakibatkan jumlah arus kas operasi perusahaan bernilai negatif.

PT Minna Padi Investama Tbk mengalami penurunan rasio PM dengan sangat pesat pada tahun 2013 hingga rasio bernilai negatif. Hal ini terjadi karena pada tahun 2013 PT Minna Padi Investama Tbk melakukan pembelian portofolio efek secara tunai dalam jumlah besar yang tidak sebanding dengan pendapat operasi yang diterima perusahaan, sehingga arus kas operasi perusahaan pada tahun 2013 mengalami penurunan sangat pesat hingga bernilai negatif. Dengan demikian arus kas operasi perusahaan tidak dapat membiayai pengeluaran modal perusahaan

PT Minna Padi Investama Tbk mengalami penurunan rasio AKBB dengan pesat pada tahun 2015 hingga rasio bernilai negatif. Hal ini terjadi karena PT Minna Padi Investama Tbk pada tahun 2015 mengalami penurunan laba dengan sangat pesat yang diikuti kenaikan pengeluaran modal perusahaan. Kemudian PT Minna Padi Investama Tbk juga mengalami penurunan rasio KAK pada tahun 2014 sampai 2016 yang disebabkan oleh menurunnya laba sebelum pajak perusahaan diikuti kenaikan rata-rata hutang lancar perusahaan selama 5 tahun.

Rata-rata rasio AKO dan CKHL PT Minna Padi Investama Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada di atas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio PM, TH, AKBB, dan KAK berada di bawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Minna Padi Investama Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, dan KAK PT Minna Padi Investama Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

g. PT Panin Sekuritas Tbk

Gambar 4.7 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO PT Panin Sekuritas Tbk mengalami penurunan dengan pesat pada tahun 2016 yang mengakibatkan rasio AKO bernilai negatif. Hal ini terjadi karena jumlah kas tersedia yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan bernilai negatif akibat pembelian portofolio efek dan pembayaran kepada nasabah yang dilakukan

perusahaan secara tunai mengalami kenaikan yang cukup pesat dari tahun sebelumnya. Kemudian rasio CKHL PT Panin Sekuritas Tbk juga mengalami penurunan dengan pesat pada tahun 2016, hal ini terjadi karena pada tahun 2016 jumlah arus kas operasi mengalami penurunan yang diikuti penurunan dividen kas, sehingga arus kas operasi bersih lebih kecil dibandingkan kewajiban lancar milik perusahaan.

Pada tahun 2016 rasio PM PT Panin Sekuritas Tbk mengalami penurunan pesat sehingga rasio PM bernilai negatif. Hal ini terjadi karena pada tahun 2016 arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan hingga bernilai negatif yang disebabkan oleh pendapatan operasi perusahaan lebih kecil dibandingkan pengeluaran operasi perusahaan. Sedangkan pengeluaran modal pada tahun 2016 mengalami kenaikan.

Rasio TH terendah PT Panin Sekuritas Tbk diperoleh pada tahun 2016 dengan nilai rasio negatif, yang disebabkan jumlah arus kas operasi mengalami penurunan sehingga arus kas operasi lebih kecil dibandingkan total utang perusahaan. Kemudian rasio KAK terendah PT Panin Sekuritas Tbk diperoleh pada tahun 2015 yang disebabkan oleh penurunan laba sebelum pajak perusahaan dengan sangat pesat dari tahun sebelumnya. Sedangkan rasio AKBB PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu menghasilkan kas atau laba dengan baik sehingga kewajiban dimasa mendatang mampu dipenuhi.

Rata-rata rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB, dan KAK PT Panin Sekuritas Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, dan TH, PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

#### h. PT Panca Global Securities Tbk

Gambar 4.8 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO

dan TH PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif. Hal ini terjadi karena jumlah arus kas operasi bernilai negatif akibat dari pembelian efek secara tunai, dan pembayaran kepada nasabah dalam jumlah besar yang, sehingga penerimaan kas perusahaan lebih kecil dibandingkan pengeluaran kas dari aktivitas operasi perusahaan. Rasio CKHL PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 juga bernilai negatif. Hal ini terjadi karena jumlah arus kas operasi bernilai negatif dan jumlah dividen kas pada tahun 2012 tidak terlalu besar. Sehingga arus kas operasi bersih perusahaan tidak mampu menjamin kewajiban lancarnya.

Rasio PM PT Panca Global Securities Tbk pada tahun 2012 memiliki nilai yang sangat rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan melakukan pembayaran efek dan pembayaran kepada nasabah secara tunai dalam jumlah besar yang mengakibatkan arus kas operasi perusahaan bernilai negatif dan tidak mampu membiayai pengeluaran modal perusahaan. Sedangkan rasio AKBB dan KAK PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu menghasilkan kas atau laba dengan baik sehingga kewajiban dimasa mendatang mampu dipenuhi.

Rata-rata rasio AKO, CKHL, dan AKBB PT Panca Global Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio PM, TH, dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Kemudian dilihat dari rasio PM PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang cukup baik. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, TH, dan KAK PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

i. PT Reliance Securities Tbk

Gambar 4.9 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO, CKHL, dan TH PT Reliance Securities Tbk pada tahun 2015 mengalami penurunan pesat dan bernilai negatif. Hal ini dikarenakan jumlah arus kas



operasi perusahaan bernilai negatif akibat dari jumlah pembelian portofolio efek, pemberian piutang kepada nasabah, dan pembayaran utang kepada nasabah yang dilakukan perusahaan secara tunai mengalami kenaikan secara pesat dari tahun sebelumnya, sehingga penerimaan kas perusahaan lebih kecil dibandingkan pengeluaran kas dari aktivitas operasi perusahaan.

Rasio PM PT Reliance Securities Tbk terendah diperoleh pada tahun 2013. Hal ini terjadi karena arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan oleh naiknya jumlah pembayaran utang pada nasabah dan lembaga kliring dari tahun sebelumnya, sehingga pengeluaran modal pada tahun 2013 tidak mampu dibiayai. Sedangkan rasio AKBB dan KAK PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu menghasilkan kas atau laba dengan baik sehingga kewajiban dimasa mendatang mampu dipenuhi.

Rata-rata rasio AKO, CKHL, PM dan TH PT Reliance Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio AKBB dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Reliance Securities Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Reliance Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

j. PT Trimegah Securities Tbk

Gambar 4.10 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO, CKHL, dan PT Trimegah Securities Tbk pada tahun 2012 sampai 2015 bernilai negatif. Hal ini terjadi karena jumlah arus kas operasi perusahaan bernilai negatif, dimana pengeluaran kas lebih besar dari penerimaan kas dari aktivitas operasi perusahaan sedangkan jumlah kewajiban lancar dan total utang yang dimiliki perusahaan jauh lebih besar.

Selama tahun 2012 sampai 2015 rasio PM PT Trimegah Securities Tbk bernilai negatif. Hal ini terjadi karena selama tahun 2012 sampai 2016 arus kas

operasi PT Trimegah Securities Tbk bernilai negatif yang diikuti kenaikan pengeluaran modal perusahaan. Kemudian rasio KAK PT Trimegah Securities Tbk pada tahun 2012 bernilai negatif. Hal ini terjadi karena pada tahun 2012 PT Trimegah Securities Tbk mengalami kerugian dalam jumlah yang besar. Sedangkan rasio AKBB PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 bernilai positif. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu menghasilkan kas atau laba dengan baik sehingga kewajiban dimasa mendatang mampu dipenuhi.

Rata-rata rasio AKO dan CKHL PT Trimegah Securities Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio PM, TH, AKBB, dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, dan KAK PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

k. PT Yulie Sekurindo Tbk

Gambar 4.11 memperlihatkan pergerakan rasio arus kas PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 yang fluktuatif. Rasio AKO, CKHL, dan PT Yulie Sekurindo Tbk pada tahun 2016 bernilai negatif. Hal ini terjadi karena PT Yulie Sekurindo Tbk melakukan pembelian efek secara tunai dalam jumlah besar, dan melakukan pembayaran karyawan secara tunai dalam jumlah besar, tidak sebanding dengan penerimaan kas dari aktivitas operasi perusahaan yang relatif kecil. Sehingga kewajiban lancar dan total utang perusahaan pada tahun 2016 tidak mampu dijamin oleh arus kas operasi perusahaan atau arus kas bersih perusahaan.

Pada tahun 2016 rasio PM PT Yulie Sekurindo Tbk mengalami penurunan yang sangat pesat hingga rasio PM bernilai negatif. Hal ini terjadi karena pada tahun 2016 arus kas operasi mengalami penurunan hingga bernilai negatif yang disebabkan perusahaan melakukan pembelian efek secara tunai dalam jumlah besar, dan melakukan pembayaran karyawan secara tunai dalam jumlah besar.

Sehingga arus kas operasi tidak dapat membiayai pengeluaran modalnya. Pada tahun 2014 dan 2016 PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki rasio AKBB bernilai negatif. Hal ini terjadi karena PT Yulie Sekurindo Tbk pada tahun 2014 dan 2016 mengalami kerugian. Sedangkan Penurunan rasio KAK PT Yulie Sekurindo Tbk paling pesat terjadi pada tahun 2016 hingga rasio KAK bernilai negatif. Hal ini terjadi karena pada tahun 2016 perusahaan mengalami kerugian dalam jumlah besar yang diikuti kenaikan jumlah rata-rata utang lancar selama 5 tahun.

Rata-rata rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Yulie Sekurindo Tbk selama tahun 2012 sampai 2016 berada diatas rata-rata perusahaan efek keseluruhan, sedangkan rata-rata rasio AKBB dan KAK berada dibawah rata-rata rasio perusahaan efek keseluruhan. Secara keseluruhan PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki kinerja kurang baik dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB, dan KAK.

#### **4.4 Keterbatasan Penelitian**

Ada beberapa hal dari hasil penelitian ini yang perlu dicermati, yang sekaligus sebagai keterbatasan dalam penelitian ini. Beberapa hal tersebut yaitu:

- a. Rasio laporan arus kas yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada rasio Arus Kas Operasi (AKO), rasio Cakupan Kas Terhadap Utang Lancar (CKHL), rasio Pengeluaran Modal (PM), rasio Total Utang (TH), rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB), dan Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK). Sedangkan rasio Cakupan Kas Terhadap Bunga dan Cakupan Arus Dana yang juga dapat menggambarkan dan menjadi ukuran kinerja keuangan perusahaan berbasis arus kas tidak digunakan dalam penelitian ini karena tidak tersedianya data yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut.
- b. Terdapat beberapa data outlier yaitu beberapa perusahaan yang memiliki nilai ekstrem sehingga hasil perhitungan rasio tidak mencerminkan kondisi rata-rata yang ideal.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berbasis arus kas pada tahun 2012 sampai 2016. Terdapat 11 perusahaan efek yang selama tahun 2012 sampai 2016 terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan pengolahan data dan hasil analisis data yang mengacu pada masalah dan tujuan penelitian, maka terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio KAK, AKO, CKHL, dan TH. Sedangkan dilihat dari rasio, PM, dan AKBB PT Majapahit Inti Corpora Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- b. PT Pacific Strategic Financial Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, dan AKBB PT Pacific Strategic Financial Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- c. PT. HD Capital Tbk memiliki kinerja yang kurang baik dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB, dan KAK.
- d. PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Kresna Graha Investama Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- e. PT Onix Capital Tbk memiliki kinerja yang buruk dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB dan KAK.
- f. PT Minna Padi Investama Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, dan KAK PT Minna Padi Investama Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- g. PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, dan TH, PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- h. PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB, KAK, dan PM. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL,

TH, dan KAK PT Panca Global Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.

- i. PT Reliance Securities Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB dan KAK. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, dan TH PT Reliance Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- j. PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang baik dilihat dari rasio AKBB. Sedangkan dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, dan KAK PT Trimegah Securities Tbk memiliki kinerja yang kurang baik.
- k. PT Yulie Sekurindo Tbk memiliki kinerja kurang baik dilihat dari rasio AKO, CKHL, PM, TH, AKBB, dan KAK.

Pada umumnya dilihat dari analisis deskriptif dimana rata-rata rasio arus kas perusahaan dibandingkan dengan rata-rata rasio perusahaan efek memiliki kinerja yang baik. Sedangkan dilihat dari analisis *trend*, perusahaan efek pada umumnya memiliki kinerja yang kurang baik dengan kecenderungan menurun.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, dan kesimpulan dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan bagi Perusahaan Efek untuk mengambil langkah-langkah bijak dalam mempertahankan atau meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan basis arus kas supaya mampu memiliki kinerja yang lebih baik dari tahun sebelumnya dan mampu menghasilkan nilai yang lebih tinggi pada tahun untuk tahun-tahun yang akan datang.

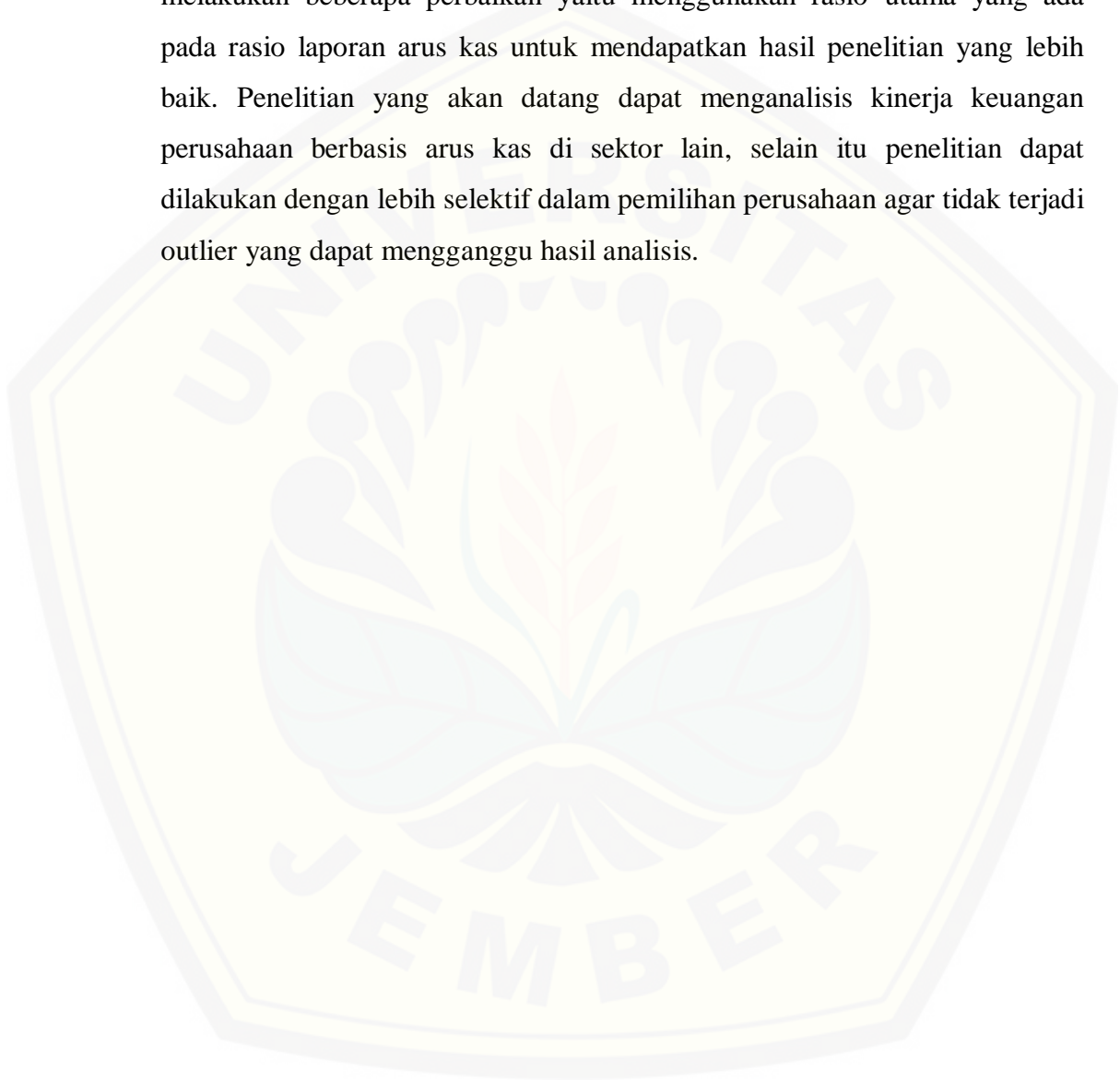
2. Bagi Investor

Perusahaan Efek sebagai pihak yang memiliki peran penting dalam pasar modal dan juga perantara bagi para investor yang ingin berinvestasi, dapat dilihat kinerja keuangannya berbasis arus kas dari hasil penelitian ini. Sehingga para investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi atau mulai memasuki pasar modal sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi

keuangan perusahaan efek sebagai pihak perantara yang akan dipilih dan dipercaya untuk menunjang kegiatan investasi di masa depan.

3. Bagi Akademisi

Bagi akademisi dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dan melakukan beberapa perbaikan yaitu menggunakan rasio utama yang ada pada rasio laporan arus kas untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Penelitian yang akan datang dapat menganalisis kinerja keuangan perusahaan berbasis arus kas di sektor lain, selain itu penelitian dapat dilakukan dengan lebih selektif dalam pemilihan perusahaan agar tidak terjadi outlier yang dapat mengganggu hasil analisis.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 11*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Choi, D., dan S. Park. 1997. Targeted Share Repurchase, Free Cash Flows, and Shareholder Wealth: Additional evidence. *Managerial Financel*. 23(3): 49-63.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: Alfabeta.
- Gumanti, T.A. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M., dan A. Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harahap, S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hastuti, A.W., dan B. Sudibyo. 1998. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 1: 239-254.
- Irawan, A., T.A. Gumanti, dan E. Manik. 2013. Earnings and Cash Flows Behaviour in Indonesian Initial Public Offerings. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 17(1): 54-70.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kaunang, J.M. 2013. Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Menilai Kinerja pada PT Pegadaian (Persero) Cabang Manado Timur. *Jurnal EMBA*. 1(3): 455-464.
- Kristina, L. 2013. Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sekuritas yang terdaftar di BEI pada Tahun 2007-2011. *Skripsi*. Salatiga: Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana.
- Kwon, G. J. 2009. The Value Relevance of Book Values, Earning and Cash Flows: Evidence from Korea. *International Journal of Business and Management*. 4(10): 28-42.

Mangani, K.S. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Erlangga.

Mukhtarom, A.E., S. Kusumaningrum, dan A. Ifanani. 2015. Analisis Laporan Arus Kas untuk Menilai Kinerja Keuangan Koperasi Pegawai Republik Indonesia KOKEDA Kabupaten Tegal. [www.ejournal.poltektegal.ac.id](http://www.ejournal.poltektegal.ac.id). [Diakses pada 25 September 2017].

Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta:Liberty.

Sanger, H., J. Tinangon., dan H. Sabijono. 2015. Analisis Informasi Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Keuangan Pada PT Gudang Garam Tbk Sebagai Salah Satu Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 15(05): 862-872.

Subramanyam, K.R., dan J.J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan. Buku 1 Edisi Ke-10*. Terjemahan oleh Dewi Yanti. Jakarta: Salemba Empat.

Walsh, C. 2003. *Key Management Ratios*. Jakarta: Erlangga.

Wehantouw, A.B., dan J.J. Tinangon. 2015. Analisis Laporan Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan PT Gudang Garam Tbk. *Jurnal EMBA*. 3(1): 806-817.

Widyaningsih, W. 2015. Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Arus Kas Perusahaan. *Jurnal Riset & Ilmu Akuntansi*. 4(12): 1-21.

[www.iaiglobal.or.id](http://www.iaiglobal.or.id). [Diakses pada 25 November 2017].

[www.idx.com](http://www.idx.com). [Diakses pada 19 Januari 2017].

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). [Diakses pada 25 November 2017].

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). [Diakses pada 19 Januari 2017].



## Lampiran 1

## Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Choi (1997)	Arus Kas Bebas, target pembelian kembali saham, kekayaan pemegang saham	Regresi linier	Pembelian kembali saham merupakan cara yang layak untuk mengurangi kelebihan uang tunai dan keputusan tersebut dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan mengurangi biaya agensi dari arus kas bebas
2	Kwon (2009)	Nilai Buku, Pendapatan, Arus Kas, dan Harga Saham	Analisis deskriptif dan regresi linier berganda	Nilai buku bernilai relevan dan arus kas memiliki nilai relevansi lebih tinggi daripada laba pada semua sampel, subsampel dan periode
3	Irawan, Gumanti, dan Manik (2013)	Laba, Arus Kas Operasi	Uji Beda	Besaran laba cenderung meningkat pada tahun mendekati saat penawaran saham, tetapi menurun pada periode dua tahun setelah penawaran saham perdana. Perilaku aliran kas dari aktivitas operasi relatif sama dengan perilaku laba. Namun, penelitian ini tidak sampai pada kesimpulan bahwa manajemen laba terbukti dengan nyata dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia tahun 2002-2005.
4	Kaunang (2013)	AKO, AKI, AKP	Analisis deskriptif	Aktivitas perusahaan sudah baik karena sumber kas yang terbesar berasal dari aktivitas operasi. Pembelian Pembangkit Listrik dan Pemeliharaannya berpotensi mengurangi harta perusahaan, serta jumlah kas yang menganggur pada perusahaan selama 2 tahun.
5	Mukhtarom, Kusumaningrum, dan Ifanani (2015)	Rasio AKO, CAD, CKB, CKHL, PM, TH, AKBB, KAK	Analisis deskriptif kuantitatif	Tingkat likuiditas keuangan KPRI KOKEDA dilihat dari rasio likuiditas yang mampu membayar kewajiban dan komitmennya hanya rasio (CAD) sebesar 1,014 pada tahun 2012. Sedangkan tingkat fleksibilitas keuangan KPRI KOKEDA dilihat dari analisis rasio fleksibilitas arus kas untuk tahun 2012 sampai tahun 2014 sangat rendah, bahkan bernilai negatif
6	Sanger, Tinangon dan Sabijono (2015)	Rasio AKO, CAD, CKB, CKHL, PM, TH	Analisis deskriptif	Kinerja PT Gudang Garam Tbk. Selang tahun 2011 sampai 2013 memiliki kinerja keuangan yang kurang baik.
7	Wehantaouw dan Tinangon	AKO, AKI, AKP	Analisis deskriptif	PT Gudang Garam pada tahun 2010 dan 2011 arus kas operasi

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	(2015)		kuantitatif	mengalami penurunan. Tapi jika dilihat dari rata-rata dan perubahan yang terjadi pada tahun 2011 perusahaan masih dalam keadaan baik dalam menghasilkan kas. Arus kas investasi perusahaan dalam beberapa tahun memiliki performa sangat baik. Dan arus kas pendanaan perusahaan dalam keadaan baik tapi pada 3 tahun terakhir terjadi penurunan.
8	Widyaningsih (2015)	Rasio AKO, CAD, CKB, CKHL, PM, TH, AKBB, KAK	Analisis Deskriptif	Efektivitas kinerja arus kas PT Kembang Bulan selama kurun waktu 3 tahun (2013) kurang efektif

Sumber: Choi (1997), Kwon (2009), Irawan, Gumanti, dan Manik (2012), Kaunang (2013), Mukhtarom, Kusumaningrum, dan Ifanani (2015), Sanger, Tinangon dan Sabijono (2015), Wehantaouw dan Tinangon(2015), Widyaningsih (2015).

## Lampiran 2

## Perhitungan Rasio Arus Kas

## 1. PT Majapahit Securities Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	0,252	-0,242	0,618	2,092	6,003
2	CKHL	0,252	-0,242	1,677	4,727	7,998
3	PM	2,722	-0,569	-	-	-
4	TH	0,202	-0,138	0,034	2,092	1,135
5	AKBB	0,227	-0,695	0,132	-	0,930
6	KAK	0,139	0,014	0,287	0,603	0,688

## 2. PT Pacific Strategic Financial Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	0,054	-29,671	-5,268	0,286	-7,044
2	CKHL	0,190	-28,158	-0,843	1,740	-6,822
3	PM	0,146	-3,445	-0,498	0,194	-4,717
4	TH	0,041	-7,387	-0,489	0,117	-2,391
5	AKBB	0,644	-1,445	0,074	0,567	-0,200
6	KAK	0,699	4,298	7,034	5,753	6,687

## 3. PT HD Capital Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	-0,064	0,012	0,023	0,237	-77,732
2	CKHL	-0,025	0,058	0,023	0,237	-77,732
3	PM	-7,431	0,941	1,322	20,098	-
4	TH	-0,053	0,010	0,018	0,169	-23,929
5	AKBB	0,394	0,576	-0,073	0,082	129,687
6	KAK	0,039	0,073	0,010	0,001	-0,472

## 4. PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	-0,215	0,056	-0,159	0,489	0,090
2	CKHL	-0,178	0,162	-0,154	0,894	0,393
3	PM	-4,297	0,573	-2,836	4,861	3,748
4	TH	-0,209	0,053	-0,151	0,405	0,084
5	AKBB	1,187	1,347	4,315	2,625	5,751
6	KAK	0,126	0,141	0,246	0,285	0,657

## Lanjutan Lampiran 2

## 5. PT Onix Capital Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	-0,044	-0,327	-0,195	-0,320	-0,442
2	CKHL	-0,044	-0,327	-0,195	-0,320	-0,442
3	PM	-0,888	-1,570	-0,326	-1,045	-2,036
4	TH	-0,012	-0,072	-0,043	-0,093	-0,128
5	AKBB	-0,112	-0,267	-0,316	-0,334	-0,219
6	KAK	-0,474	-0,872	-0,055	-0,499	-0,254

## 6. PT Minna Padi Investama Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	-0,403	-1,465	-0,186	0,039	0,756
2	CKHL	-0,212	-1,221	-0,056	0,079	0,930
3	PM	-0,734	-2,858	-0,521	0,075	0,532
4	TH	-0,391	-1,407	-0,180	0,036	0,599
5	AKBB	-1,588	1,102	-1,167	-3,938	-2,593
6	KAK	0,145	0,837	0,688	0,607	0,339

## 7. PT Panin Sekuritas Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	0,131	0,596	0,298	0,625	-0,026
2	CKHL	0,233	0,947	0,464	1,365	0,036
3	PM	12,801	6,290	5,364	9,930	-0,992
4	TH	0,130	0,596	0,298	0,625	-0,026
5	AKBB	12,836	12,383	19,032	3,643	8,933
6	KAK	0,685	0,680	0,969	0,373	0,683

## 8. PT Panca Global Securities Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	-5,640	0,768	0,341	0,396	0,054
2	CKHL	-5,451	1,109	0,486	0,494	0,099
3	PM	-161,866	16,747	7,516	12,874	4,498
4	TH	-4,668	0,653	0,314	0,378	0,053
5	AKBB	10,568	10,321	8,460	9,773	8,228
6	KAK	0,227	0,288	0,345	0,606	0,518

## Lanjutan Lampiran 2

## 9. PT Reliance Securities Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	0,111	-0,159	0,895	-0,436	-0,070
2	CKHL	0,173	-0,029	0,938	-0,367	-0,008
3	PM	7,315	-13,435	69,609	-3,982	-0,731
4	TH	0,102	-0,145	0,718	-0,352	-0,051
5	AKBB	1,305	2,462	0,432	0,436	0,357
6	KAK	0,132	0,187	0,073	0,206	0,201

## 10. PT Trimegah Securities Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	-0,695	-2,278	-0,450	-0,223	0,219
2	CKHL	-0,695	-2,242	-0,364	-0,223	0,219
3	PM	-46,048	-11,304	-7,156	-8,262	13,922
4	TH	-0,695	-1,684	-0,393	-0,216	0,210
5	AKBB	0,376	0,247	0,976	1,625	1,710
6	KAK	-0,266	0,127	0,290	0,342	0,286

## 11. PT Yulie Sekurindo Tbk.

NO	RASIO	2012	2013	2014	2015	2016
1	AKO	0,514	1,630	0,102	0,491	-0,115
2	CKHL	0,514	1,630	0,102	0,491	-0,115
3	PM	25,454	28,003	5,156	48,771	-29,417
4	TH	0,397	1,048	0,078	0,367	-0,087
5	AKBB	4,349	3,964	-1,982	1,407	-0,828
6	KAK	0,363	0,742	0,018	0,301	-0,558