

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan lembaga yang membantu perusahaan yang ingin mencari sumber dana publik yang besar dengan menyediakan sarana dan sistem. Pada umumnya perusahaan-perusahaan besar dan yang sudah mempunyai kredibilitas memanfaatkan pasar modal untuk memenuhi sumber dananya. Oleh karena itu, perusahaan yang sudah *go public* dituntut harus mampu mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja keuangannya dalam rangka mempertahankan atau meningkatkan harga sahamnya (Haryuningputri & Widyarti, 2012).

Berdasarkan UU No 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Adanya pasar modal diharapkan menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Dari sisi investor, pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka (Husnan, 2015).

Investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya (Husnan, 2015). Prinsip investasi mengatakan "*high risk, high*

return”, yang berarti apabila investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula.

Dalam rangka meminimalisir risiko yang ada, investor harus mengerti bahwa membeli saham berarti membeli prospek perusahaan dan salah satu ukuran nilai perusahaan adalah harga saham. Harga saham mencerminkan penilaian atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kemampuan untuk menghasilkan dividen. Tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari lingkungan eksternal maupun internal perusahaan (Wahyudi & Hendra, 2012).

Salah satu fenomena yang ramai diperbincangkan adalah menurunnya daya beli masyarakat yang dimulai sejak 2014 (www.ekonomi.metrotvnews.com). Adanya kelemahan daya beli merupakan masalah serius karena hal ini akan mempengaruhi perekonomian Indonesia yang signifikan. Perbincangan mengenai kelemahan daya beli masyarakat didasari banyak faktor mulai dari angka statistik hingga fakta di lapangan (www.ekonomi.kompas.com).

Daya beli masyarakat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Hukum permintaan menyatakan semakin rendah harga suatu barang maka semakin banyak permintaan terhadap barang tersebut. Sebaliknya, semakin tinggi harga suatu barang maka semakin sedikit permintaan terhadap barang tersebut. Namun dalam kenyataan, banyaknya permintaan terhadap barang juga ditentukan oleh

banyak faktor lain seperti pendapatan, jumlah penduduk, dan ekspektasi masa depan (Sukirno, 2013).

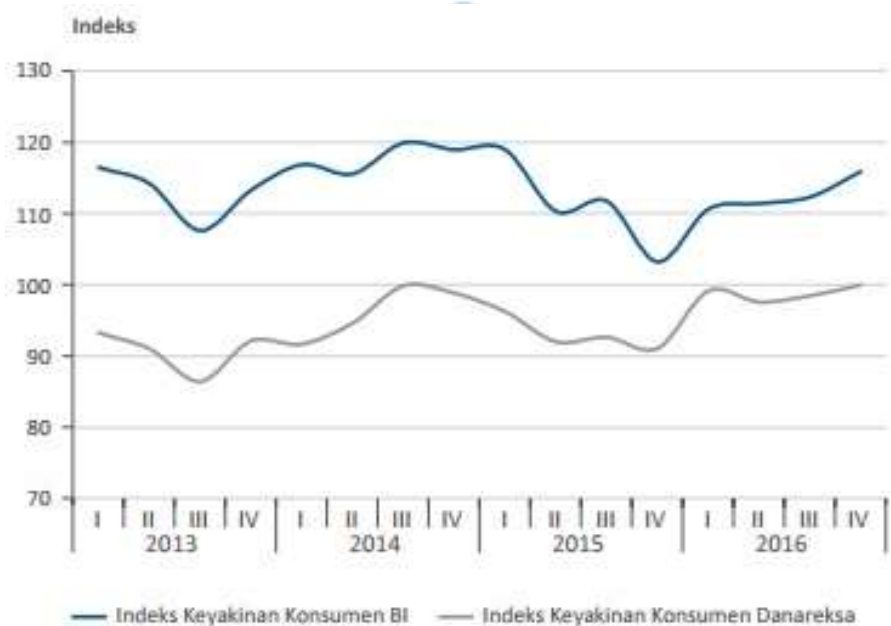
Pendapatan para pembeli merupakan faktor yang penting dalam meningkatkan daya beli di mana kenaikan pendapatan dapat meningkatkan pengeluaran konsumsi. Sedangkan pertumbuhan penduduk tidak dengan sendirinya menyebabkan pertambahan permintaan tetapi diikuti oleh perkembangan dalam kesempatan kerja. Di sisi lain, perubahan-perubahan yang diramalkan mengenai keadaan pada masa yang akan datang dapat mempengaruhi permintaan. Ramalan konsumen bahwa harga-harga akan menjadi bertambah tinggi pada masa depan akan mendorong mereka untuk membeli lebih banyak pada masa kini, untuk menghemat pengeluaran pada masa yang akan datang (Sukirno, 2013).

Salah satu indikator dalam mengukur daya beli dan konsumsi masyarakat adalah Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) (www.bappenas.go.id). Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) menyiratkan pelaku individu terhadap ekonomi riil seperti belanja konsumen, investasi, perkembangan pasar saham, dan siklus bisnis. Indeks ini mengukur tingkat optimisme yang dirasakan konsumen tentang keadaan ekonomi secara keseluruhan. Kepercayaan diri yang besar menghasilkan optimisme yang besar pula, sedangkan kurangnya kepercayaan pada situasi ekonomi secara umum menimbulkan ketidakpastian dan menahan pertumbuhan ekonomi (Daskalopoulou, 2014).

Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia, terlihat adanya penurunan Indeks Keyakinan Konsumen di tahun 2015 sedangkan di tahun 2016 kembali meningkat.

Grafik 1.1

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK)



Sumber: www.bi.go.id

Secara keseluruhan, perekonomian Indonesia tahun 2015 tumbuh sebesar 4,8% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2014 yang mencapai 5,0%. Pada paruh kedua, stimulus fiskal pemerintah mampu mendorong perbaikan ekonomi. Indikator makro yang mendukung cukup resiliennya kekuatan konsumsi antara lain adalah pendapatan per kapita yang berada dalam tren meningkat. Pendapatan per kapita tahun 2015 tercatat sebesar Rp 45,2 juta (US\$3.377,1), meningkat dibanding pendapatan per kapita tahun sebelumnya sebesar Rp 41,8 juta. Selain itu, daya beli masyarakat yang masih cukup terjaga

juga didukung oleh kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP) riil. Dalam lima tahun terakhir, rata-rata kenaikan UMP riil cukup besar yaitu mencapai di atas 7% dan pada tahun 2015 naik sekitar 8,9%. Sejalan dengan indeks kepercayaan konsumen yang mulai membaik, konsumsi rumah tangga khususnya konsumsi nonmakanan terlihat mulai sedikit meningkat pada penghujung tahun 2015. Rata-rata indeks kepercayaan konsumen pada tahun 2015 sebesar 109,94 (www.bi.go.id).

Pada tahun 2016, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat 5,0%, lebih tinggi dari capaian 2015 sebesar 4,9%. Keyakinan konsumen seperti tercermin pada Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) kembali berada di atas ambang batas level optimis sejak awal tahun 2016 menjadi faktor penting untuk konsumsi tetap solid (www.bi.go.id). Perbaikan keyakinan konsumen tidak terlepas dari kontribusi tetap terjaganya stabilitas makroekonomi seperti inflasi yang mengalami penurunan sebesar 0,4% dibanding tahun 2015. Rata-rata indeks keyakinan konsumen pada tahun 2016 adalah sebesar 112,73 (www.bi.go.id). Tingkat Pengangguran Terbuka (TPT) per Agustus 2016 juga mengalami penurunan menjadi 5,61% (www.bps.go.id).

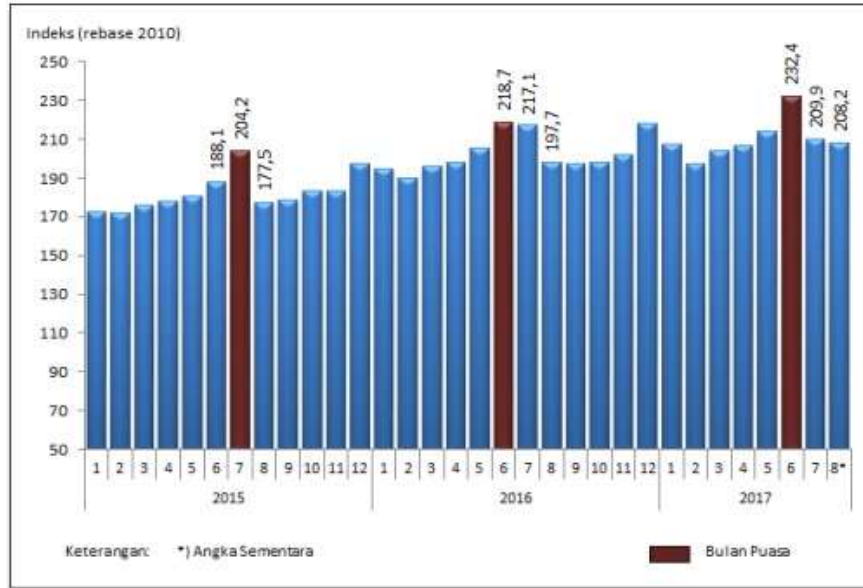
Salah satu statistik ekonomi yang penting untuk menggambarkan kondisi perekonomian makro adalah sentimen. Berdasarkan teori, sikap optimis atau pesimis konsumen dan produsen yang berkaitan dengan perekonomian merupakan penentu penting dari kinerja ekonomi. Misalnya, jika konsumen yakin dengan tingkat pendapatan mereka di masa depan, mereka akan lebih bersedia untuk memberi barang-barang mahal. Demikian juga pebisnis yang akan

meningkatkan produksi dan persediaan jika mereka mengantisipasi permintaan yang lebih tinggi atas produk mereka. Dengan cara ini, keyakinan akan mempengaruhi berapa banyak konsumsi dan investasi yang akan dilakukan dan mempengaruhi permintaan agregat atas barang dan jasa (Bodie et al, 2014).

Berdasarkan teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa peningkatan keyakinan konsumen dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Namun, teori tersebut bertentangan dengan kenyataan yang ada. Pedagang eceran atau ritel merupakan mata rantai yang penting dalam proses distribusi barang dan merupakan mata rantai terakhir dari proses distribusi (Toin & Sutrisno, 2016). Peningkatan penjualan tersebut seharusnya dapat dirasakan oleh perusahaan *retail* yang bersentuhan langsung dengan konsumen karena menyediakan barang-barang yang diperlukan masyarakat sehari-hari. Namun, penjualan *retail* di tahun 2016 tetap mengalami penurunan walaupun Indeks Keyakinan Konsumen naik. Hal ini tercermin dari Indeks Penjualan Riil (IPR) hasil Survey Penjualan Eceran yang dilakukan oleh Bank Indonesia (grafik 1.2 dan grafik 1.3).

Grafik 1.2

Indeks Penjualan Riil (IPR)



Sumber: www.bi.go.id

Grafik 1.3

Pertumbuhan Indeks Penjualan Riil (IPR)



Sumber: www.bi.go.id

Berdasarkan grafik 1.3, pertumbuhan IPR di tahun 2016 tidak mengalami kenaikan signifikan dibandingkan dengan tahun 2015. Padahal, Indeks Keyakinan Konsumen di tahun 2016 mengalami peningkatan. Bahkan di tahun 2016, bulan puasa yang merupakan kesempatan bagi sub sektor perdagangan eceran untuk meningkatkan penjualannya seiring dengan permintaan barang yang meningkat tidak menghasilkan pertumbuhan penjualan riil yang signifikan. Pertumbuhan Indeks Penjualan Riil (IPR) pada bulan puasa tahun 2015 sebesar 22,3% meningkat dibanding tahun 2014 (19,2%) sedangkan pertumbuhan IPR di bulan puasa tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 16,3% (yoy). Hingga tahun 2017 pertumbuhan IPR di bulan puasa hanya mencapai 6,3% (yoy).

Dalam kaitannya dengan harga saham, kepercayaan konsumen dapat secara signifikan menjelaskan tingkat pengembalian pasar saham. Keyakinan konsumen yang kuat terkait secara signifikan dengan pertumbuhan PDB riil di masa depan, dan kepercayaan konsumen yang lemah meningkatkan kemungkinan perlambatan ekonomi. Demikian juga, ekonomi bisa berkontraksi saat bisnis dan konsumen enggan membuat keputusan investasi dan pengeluaran (Sum, 2014).

Di sisi lain, perilaku keuangan menunjukkan bahwa emosi, perasaan dan sentimen dalam menanggapi berita memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan investor (Ho & Wang, 2016). Turunnya daya beli masyarakat yang berujung pada sepiya gerai-gerai ritel yang tergolong besar hingga adanya pemberitahuan penutupan beberapa gerai turut menjadi sentimen negatif terhadap saham-saham emiten pada industri ritel (www.republika.co.id)

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor dalam memprediksi harga saham. Penggunaan beberapa indikator keuangan seperti *Cash Flow per Share* dan *Return on Sales* dapat memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu.

Laporan arus kas menjadi bukti kesehatan perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat membayar dividen dan mempertahankan produktivitasnya menggunakan kas dari operasi, maka merupakan peringatan serius bahwa perusahaan tidak dapat mempertahankan pembayaran dividen pada tingkat sekarang dalam jangka panjang (Bodie et al, 2014).

Tujuan dari perusahaan itu sendiri adalah memaksimalkan harga saham. Karena nilai setiap aktiva, termasuk saham, tergantung pada arus kas yang dihasilkan oleh aktiva tersebut. Dalam hal ini, manajer harus berusaha memaksimalkan arus kas yang tersedia bagi investor dalam jangka panjang (Margaretha & Isni, 2007).

Cash Flow per Share adalah salah satu rasio solvabilitas yang mengacu pada kelayakan finansial dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melindungi investor dan krediturnya. *Cash Flow per Share* adalah arus kas operasi dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi rasio ini merupakan indikator yang baik dalam memprediksi return di masa depan bagi investor (Ibarra, 2009).

Rasio profitabilitas di mana jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak

investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Sambelay et al, 2017). *Return on Sales* adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk meraih keuntungan (profit) dari kegiatan penjualan yang dilakukan (Manoppo, 2015). Besar kecilnya rasio ini mempengaruhi harga saham perusahaan karena salah satu daya tarik perusahaan adalah laba (Haryuningputri & Widyarti, 2012).

Wahyudi dan Hendra (2012) melakukan penelitian tentang *The Influence of Earning per Share, Dividend Payment, Cash Flow per Share and Book Value per Share to Stock Price Incorporated in The Jakarta Islamic Index from 2004 to 2008 Period*. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah *Earning per Share, Dividend Payment, Cash Flow per Share* dan *Book Value per Share* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, hanya *Earning per Share, Cash Flow per Share* dan *Book Value per Share* yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Sinaga, I (2014) melakukan penelitian tentang Dampak Penyajian Kembali *EPS* dan *CFPS* terhadap *Return Saham*. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah *EPS* sebelum *restatement* terhadap *return* saham tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, *CFPS* sebelum *restatement* dan sesudah *restatement* terhadap *return* saham tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Margaretha dan Isni (2007) melakukan penelitian tentang Pengaruh Indikator Keuangan terhadap Harga Saham. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah *Earning per Share* dan *Cash Flow per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *Dividen per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Manoppo (2015) melakukan penelitian tentang *The Influence of ROA, ROE, ROS and EPS on Stock Price*. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah *ROA*, *ROE*, *ROS* dan *EPS* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan maupun parsial.

Boentoro & Pantaouw (2015) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Migas di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah *Return on Sales*, *Return on Assets* dan *Return on Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya *Return on Assets* yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Haryuningputri dan Widyarti (2012) melakukan penelitian tentang Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *EVA* terhadap Harga Saham pada Sektor Industri Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah kemampuan *ROA*, *ROE*, *ROS*, *EPS* dan *EVA* dalam menjelaskan harga saham hanya sebesar 15,3%. Sedangkan 84,7% dipengaruhi faktor-faktor eksternal. *Return on Assets*, *Return on Sales* dan

Economic Value Added tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *Return on Equity* dan *Earning per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tan (2011) melakukan penelitian tentang *Relationship Between Stock Return and Macroeconomic Variables: A Study of Beverage and Food Companies Listed on The Shenzhen Stock Exchange, China*. Hasil yang diperoleh setelah melakukan analisis regresi linear berganda adalah *Foreign Exchange Reserves*, *Gold Price* dan *Consumer Confidence Index* memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Money Supply*, *Inflation Rate*, *Raw Oil Price*, *Industrial Production Index*, *Impor Rate* dan *Export Rate* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena yang telah dibahas di mana adanya perbedaan antara teori dengan kenyataan yang ada mengenai peningkatan Indeks Keyakinan Konsumen yang tidak disertai dengan peningkatan penjualan perdagangan eceran dan adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten serta masih minimnya penelitian tentang *Cash Flow per Share*, *Return on Sales* dan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) terhadap Harga Saham, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“PENGARUH CASH FLOW PER SHARE, RETURN ON SALES DAN INDEKS KEYAKINAN KONSUMEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN TAHUN 2015 - 2016.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka peneliti merumuskan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Flow per Share* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran pada tahun 2015 – 2016?
2. Apakah *Return on Sales* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran pada tahun 2015 – 2016?
3. Apakah Indeks Keyakinan Konsumen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran pada tahun 2015 – 2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *Cash Flow per Share* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran pada tahun 2015 – 2016.
2. Untuk menguji apakah *Return on Sales* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran pada tahun 2015 – 2016.
3. Untuk menguji pengaruh Indeks Keyakinan Konsumen terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran pada tahun 2015 – 2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi agar diperoleh return yang optimal dengan mengetahui faktor mana yang lebih berpengaruh terhadap harga saham sehingga dapat memprediksi kepada perusahaan mana investor dan calon investor akan menginvestasikan uangnya.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan bisnis yang tepat dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan diskusi maupun referensi acuan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham melalui analisis fundamental.