

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus Pada Emiten Industri Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)

Sri Merita Ningsih¹, Endang Sri Mulatsih², Destia Aktarina³

STIE Mulia Darma Pratama

E-mail: srimumulatsih.endang21@gmail.com², destiaaktarina86@gmail.com³

ABSTRAK

Salah satu upaya perusahaan untuk menambah dananya yaitu dari penjualan saham. Harga saham mengalami perubahan naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain, dan hal tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham pada emiten industri property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014 baik secara simultan dan parsial serta untuk mengetahui variabel yang dominan terhadap harga saham. Data yang digunakan sebagai acuan analisis merupakan data sekunder dari laporan keuangan Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasikan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier, sementara uji hipotesis menggunakan uji – t serta uji F dengan tingkat signifikan 5% . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal tidak mempengaruhi perubahan harga saham karena jika suatu perusahaan memiliki peluang tumbuh yang terbatas maka tidak akan mempengaruhi harga saham dan kebijakan struktur modal itu sendiri apabila penggunaan hutang lebih besar dari pada aktiva, maka akan menyebabkan kebangkrutan terhadap perusahaan tersebut

Kata Kunci : pertumbuhan perusahaan, kebijakan struktur modal, perubahan harga saham

ABSTRACT

One of the efforts of the company to increase the funds from the sale of the stocks. The price of the stocks changes up and down from one time to another time and it is influenced by many factors. This research was done to test the influence of the growth of the company and the policy of the capital structure toward stock price changes on the issuer of property and real estate industry listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014 Period both simultaneously and partial and to know the dominant variables of stock price. The data is used as a reference for the analysis is a secondary data from the financial report of the Indonesia Stock Exchange which has been published. The analysis techniques used is linier regression, while hypothesis test using test - t and F test with significant level 5 percent. The results of this research showed that the growth of the company and the policy of the capital structure does not affect the stock price changes because if a company has the opportunity to grow are limited so will not affect the stock price and the policy of the capital structure itself when the use of debt is greater than the assets, then will cause the bankruptcy of the company

Keywords : the growth of the company, policy, capital structure changes stock price.

¹Alumni, ²Dosen, ³Dosen

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrument keuangan (surat berharga) jangka panjang (usia jatuh temponya lebih dari satu tahun). Pasar modal juga bisa diartikan sebagai tempat transaksi pihak yang kelebihan dana (pemodal) (Susilo D, 2009:16)

Pasar modal dikelola oleh suatu perusahaan swasta berbentuk Perseroan terbatas, yaitu PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemegang Saham Bursa Efek Indonesia adalah Perusahaan Publik yang menjadi anggota Bursa sesuai dengan undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (Susilo D, 2009:16).

Bursa Efek Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat, selain dapat dilihat dari banyaknya anggota bursa perkembangan dari Bursa Efek Indonesia juga bisa dilihat dari perubahan harga saham yang diperdagangkan. Perubahan harga saham dapat memberikan petunjuk tentang aktivitas yang terjadi di pasar modal dan pemodal dalam melakukan transaksi jual beli.

Menurut Fahmi (2014: 10) Harga saham adalah cerminan nilai suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik maka saham tersebut akan banyak diminati oleh para penggalang dana jangka panjang masyarakat (*investor*). Prestasi tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang di Publikasikan oleh perusahaan (emiten). Emiten mempunyai kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi para investor dalam setiap pengambilan keputusan investasi, yaitu jual, Beli, atau menanam saham.

Menurut Fahmi (2014: 18) faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, adalah:

1. Efek dari psikologis pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.
2. Kinerja pertumbuhan perusahaan.

3. Kebijakan struktur modal.
4. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
5. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
6. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
7. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.

Pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi naik dan turunnya harga saham karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan yang sangat di harapkan oleh pihak internal maupun eksternal dan bagi investor merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan.

Hal ini berarti jika dihubungkan bahwa laba per saham (EPS) dengan pertumbuhan perusahaan menerangkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan apresiasi pasar saham-sahamnya, maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

Earning Per Share (EPS) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya (Fahmi, 2012: 96).

Menurut Fahmi (2014:35) struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, yang memberi arti bahwa jika kebijakan struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang maka akan terjadi penurunan harga saham, sedangkan pertumbuhan mempunyai pengaruh yang langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dari *trade of theory* tersirat makna bahwa

pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi perubahan harga saham.

Didalam mengukur kebijaksanaan struktur modal sebagai indikatornya ialah komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan untuk menjalankan operasinya.

Penelitian tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijaksanaan struktur modal terhadap perubahan harga saham telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti tersebut adalah Sriwardani (2010) menemukan bukti bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijaksanaan struktur modal yang menjadikan manager lebih banyak menggunakan ekuitas dari pada hutang.

Susanto (2012) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan harga perusahaan karena dapat menarik pemegang saham. Milanti (2013) mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur modal sangat mempengaruhi pada nilai perusahaan yang menarik para investor karena pertumbuhan perusahaan itu sendiri yang paling utama dilihat oleh para investor. Perkembangan industri property saat ini menunjukkan pertumbuhan yang sangat meyakinkan. Hal ini ditandai dengan maraknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, dan perhotelan. Disamping itu, perkembangan sektor property juga dapat dilihat dari banyaknya real estate di kota-kota besar. Dari perspektif makro ekonomi, industri property memiliki cakupan usaha yang amat luas sehingga maraknya bisnis property pada gilirannya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan terbukanya lapangan kerja. Property juga menjadi indikator penting kesehatan ekonomi sebuah negara. Sebab, industri ini yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah negara (Santoso, 2005:13).

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah.

1. Untuk Mengetahui pengaruh signifikan dari pertumbuhan perusahaan dan kebijaksanaan struktur modal secara simultan terhadap perubahan harga saham pada Emiten Industri Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikan dari pertumbuhan perusahaan dan kebijaksanaan struktur modal secara parsial terhadap perubahan harga saham pada Emiten Industri Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam bidang penelitian khususnya yang berkaitan langsung dengan pengaruh pertumbuhan dan kebijaksanaan struktur modal terhadap perubahan harga saham.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Fahmi (2012:75) Saham adalah tanda penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Selain itu juga Menurut Risanti (2010:18) Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Serta adalah definisi kedua orang tersebut yaitu Menurut Susanto (2012:10) Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham. Berdasarkan definisi-definisi yang ada dapat penulis simpulkan bahwa Saham adalah alat yang mampu memberikan keuntungan yang baik. Menurut Fahmi (2012:66), Jenis saham dibagi menjadi dua yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham istimewa (*Preferred Stock*).

1. Saham Biasa (*Common Stock*)
Merupakan surat berharga dimana pemegang memiliki hak mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), serta berhak

untuk menentukan membeli *Right Issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, dan memperoleh keuntungan berupa deviden di akhir tahun.

- a. *Blue chip-stock* (saham unggulan), Saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah
 - b. *Growth stock*, Saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata saham lain.
 - c. *Defensive stock* (saham-saham defensif), Saham yang cenderung stabil meskipun dalam keadaan perekonomian yang labil atau tidak menentu, contohnya saham *food and beverage*.
 - d. *Cyclical stock*, Saham yang nilainya cenderung naik pesat saat keadaan ekonomi baik, dan turun secara cepat saat ekonomi buruk.
 - e. *Seasonal stock*, Saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena musiman. Contohnya saat musim liburan mainan anak-anak memiliki penjualan yang tinggi.
 - f. *Speculative stock*, Saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, namun kemungkinan tingkat pengembliannya rendah.
2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)
- Menurut Fahmi (2011:61) Nilai suatu saham dapat memiliki empat konsep, yaitu:
- a. Nilai Nominal, merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan akuntansi dan hukum. Nilai ini diperhatikan pada neraca perusahaan dan merupakan modal disetor penuh dibagi dengan jumlah saham yang sudah diedarkan.
 - b. Nilai buku per lembar saham menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham.
 - c. Nilai pasar, merupakan nilai suatu saham yang ditentukan oleh

permintaan dan penawaran yang terbentuk di bursa saham.

- d. Nilai intrinsik, merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya.

Menurut Fahmi (2011:63) dalam menganalisa saham ada 2 (dua) cara yaitu:

1. Analisa Fundamental

Analisa Fundamental adalah cara menganalisa saham berdasarkan fundamental perusahaan yang biasanya tercermin dari laporan keuangan. Para analis saham meneliti asset, hutang, penjualan, biaya, laba/rugi, dan berbagai aspek lain perusahaan untuk menerka harga wajar saham.

2. Analisa Teknikal

Analisa Teknikal adalah cara menganalisa saham dengan memperhatikan pola harga dan volume saham. Pola harga saham terbagi atas dua: Trending dan Trendless. Trending terbagi dua lagi: *uptrend* dan *downtrend*. Analisa teknikal juga bersifat Prediksi, jadi apapun metode yang anda pakai, anda bisa salah. Lagi pula, tidak ada single analisa teknikal yang bisa berlaku pada semua keadaan.

Harga saham merupakan harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi.

Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan.

Menurut Fahmi (2014:287) Earning Per Share (EPS), adalah laba per saham. Jika laba persaham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. Banyak cara melakukan prospek laba per saham seperti:

1. Menghitung rata-rata laba per saham bebrapa tahun yang lalu.
2. Laba per saham tahun berjalan sama dengan laba per saham tahun depan
3. Laba per saham beberapa bulan dalam tahun berjalan dikonversi menjadi satu tahun.

Menurut Fahmi (2014:183) Kebijakan Struktur Modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dengan ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kebijakan struktur modal disebut juga sebagai keputusan untuk memilih sumber pembiayaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan yang merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Perubahan harga saham merupakan perubahan harga saham dari suatu periode peristiwa ke periode peristiwa berikutnya.

Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan perubahan harga saham. Kedua-duanya memprediksi bahwa harga saham akan merespon informasi pertumbuhan perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh, yaitu perusahaan mempunyai peluang tumbuh terbatas, di prediksi mempunyai hubungan yang negatif perubahan harga saham. Sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh, yaitu perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi diramal

memiliki hubungan yang positif dengan perubahan harga saham.

Hubungan Kebijakan Struktur Modal dengan Perubahan Harga Saham keduanya saling berkaitan dikarenakan, selama tingkat utang lebih tinggi menaikkan laba per saham yang diharapkan, *leverage* bekerja mengungkit harga saham. Namun, tingkat utang yang lebih tinggi juga meningkatkan resiko perusahaan, yang menaikkan biaya ekuitas dan selanjutnya menurunkan harga saham.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif. Metode asosiatif adalah suatu metode yang bertujuan memberitahukan hubungan antara dua funemen atau variabel. Menurut Sugiyono (2009,61) Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek dan subyek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan Sampel bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.

Jumlah populasi perusahaan yang ada di industri property yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2012 berjumlah 46 perusahaan, di tahun 2013 berjumlah 44 perusahaan, dan di tahun 2014 berjumlah 46 perusahaan. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014. Metode cara pengambilan sampel dengan menggunakan *Purposive Sampling* adalah cara pengambilan sampel dengan menetapkan ciri yang sesuai dengan tujuan juga kriteria-kriteria tertentu sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014.
- b. Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang menyajikan laporan keuangan

tahunan secara lengkap dari tahun 2012-2014

- c. Laporan Keuangan yang disajikan dalam mata uang rupiah.
- d. Perusahaan yang labanya meningkat secara berturut-turut dalam periode 2012-2014.

Dari hasil pengambilan sampel yang dilakukan secara *puposive sampling* diperoleh 10 Perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Analisa regresi berganda ini dilakukan untuk menguji perkembangan pertumbuhan perusahaan, kebijaksanaan struktur modal, dan harga saham baik atau tidak. Untuk melakukan analisis regresi perlu model hubungan variabel bebas (X1) pertumbuhan perusahaan dan Kebijakan struktur modal (X2) dengan perubahan harga saham (Y) sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Dimana:

Y = Perubahan Harga Saham

X₁ = Earning Per Share (EPS)

X₂ = Capital Struktur (CS)

a = Konstanta

b₁ = Koefisien Korelasi Variabel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji F diperoleh nilai F_{hitung} adalah sebesar 0.085 dan signifikan hasil

analisis adalah sebesar 0,919. Berdasarkan kriteria pengujian $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $0,085 < 3,35$ dan nilai signifikan $0,919 > 0,005$ maka H_0 : diterima dan demikian hasil pengujian secara simultan (Uji F). Membuktikan bahwa variabel *Earning Per Share* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Sedangkan hasil dari Uji T pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai t_{hitung} adalah sebesar -0,816 sedangkan nilai signifikan hasil analisis sebesar 0,442. Berdasarkan kriteria pengujian, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,816 < 2,048$ dan nilai signifikan yaitu $0,422 > 0,05$ maka H_0 : diterima dengan demikian berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dibuktikan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Sedangkan hasil Uji T stuktur modal diketahui bahwa nilai t_{hitung} ada tersisa 0,809 sedangkan nilai signifikan hasil analisis sebesar 0,425. Berdasarkan kriteria pengujian, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,809 < 2,048$ dan nilai signifikan yaitu $0,425 > 0,05$ maka H_0 : diterima dengan demikian berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dibuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Tabel 1. EPS (Earning Per Sahre) Emiten Industri Property dan Real estate Periode 2012-2014

No	Nama Perusahaan	Earning Per Share (EPS)		
		(Rp)		
		2012	2013	2014
1.	Agung Podomoro Land tbk	842	930,3	983,9
2.	Bumi Citra Permai tbk	9.492	24.988	30.514
3.	Ciputra Development tbk	849.383	1.413.339	1.794.143
4.	Ciputra Surya tbk	273.914	412.810	583.797
5.	Intiland Development tbk	181.402	323.629	429.180
6.	Megapolitan Development tbk	4.172	34.003	45.025
7.	Goa Makassar Tourism tbk	64.373	91.485	120.000
8.	Lippo Cikarang tbk	407.022	590.617	844.123
9.	Metropolitan Land tbk	203,9	240,9	309,3
10.	Summarecon Agung tbk	792,1	1.095	1.387,60

Sumber : Laporan tahunan perusahaan industri *property* dan *real estate* tahun 2012-2014

Pada tahun 2012 perkembangan pertumbuhan perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk sebesar (842), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (9,492), PT. Ciputra Development tbk naik sebesar (849,383), PT. Intiland development tbk naik sebesar (181,402), PT. Megapolitan Dvelopment tbk turun sebesar (4,172), PT. Goa Makassar Tourism naik sebesar (64,373). PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (407,022), PT. Metropolitan land tbk naik sebesar (203,9), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (792,1).

Pada tahun 2013 perkembangan pertumbuhan perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk sebesar (930,3), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (24,988), PT. Ciputra Development tbk naik sebesar (1,413,339), PT. Intiland development tbk naik sebesar

(323,629), PT. Megapolitan Development tbk naik sebesar (34,003), PT. Goa Makassar Tourism naik sebesar (91,485). PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (590,617), PT. Metropolitan land tbk naik sebesar (240,9), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (1,095).

Pada tahun 2014 perkembangan pertumbuhan perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk sebesar (983,9), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (30,514), PT. Ciputra Development tbk naik sebesar (1,794,143), PT. Intiland development tbk naik sebesar (583,797), PT. Megapolitan Dvelopment tbk turun sebesar (429,180), PT. Goa Makassar Tourism naik sebesar (45,025). PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (844,123), PT. Metropolitan land tbk naik sebesar (309,3), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (1,387,60).

Tabel 2. Struktur Moda Emiten Industri Property dan Real estate Periode 2012-2014

No	Nama Perusahaan	<i>Capital Struktur</i>		
		2012	2013	2014
1.	Agung Podomoro Land tbk	0,582192096	0,633499154	0,64270756
2.	Bumi Citra Permai tbk	0,436287754	0,496389916	0,576122338
3.	Ciputra Development tbk	0,435498987	0,51451277	0,509465441
4.	Ciputra Surya tbk	0,499890588	0,56748848	0,506875845
5.	Intiland Development tbk	0,351428678	0,455781528	0,503583611
6.	Megapolitan Development tbk	0,408899579	0,405520507	0,488587546
7.	Goa Makassar Tourism tbk	0,740222319	0,691535784	0,562855651
8.	Lippo Cikarang tbk	0,418457985	0,528027698	0,380146294
9.	Metropolitan Land tbk	0,229139796	0,377421062	0,37332349
10.	Summarecon Agung tbk	0,649111838	0,659016033	0,610531109

Sumber : Laporan Tahunan Perusahaan Industri Property dan Real estate tahun 2012-2014

Pada tahun 2012 perkembangan struktur modal perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk naik sebesar (0,582192096), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (0,436287754), PT. Ciputra Development tbk naik sebesar (0,435498987), PT. Ciputra Surya tbk naik sebesar (0,56748848) PT. Intiland development tbk naik sebesar (0,351428678), PT. Megapolitan Dvelopment tbk naik sebesar

(0,408899579), PT. Goa Makassar Tourism naik sebesar (0,740222319). PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (0,418457985), PT. Metropolitan land tbk turun sebesar (0,229139796), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (0,649111838).

Pada tahun 2013 perkembangan struktur modal property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk naik sebesar (0,633499154), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (0,496389916), PT.

Ciputra Development tbk naik sebesar (0,51451277), PT. Ciputra Surya naik sebesar (0,56748848) PT. Intiland development tbk naik sebesar (0,455781528), PT. Megapolitan Dvelopment tbk turun sebesar (0,405520507), PT. Goa Makassar Tourism turun sebesar (0,691535784). PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (0,528027698), PT. Metropolitan land tbk naik sebesar (0,377421062), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (0,659016033).

Pada tahun 2014 perkembangan struktur modal property dan Real estate

yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk naik sebesar (0,64270756), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (0,576122338), PT. Ciputra Development tbk turun sebesar (0,509465441), PT. Intiland development tbk naik sebesar (0,503583611), PT. Megapolitan Dvelopment tbk naik sebesar (0,488587546), PT. Goa Makassar Tourism turun sebesar (0,562855651). PT. Lippo Cikarang tbk turun sebesar (0,380146294), PT. Metropolitan land tbk turun sebesar (0,37332349), PT. Summarecon Agung tbk turun sebesar (0,610531109).

Tabel 3. Perkembangan Harga Saham Emiten Industri Property dan Real estate Periode 2012-2014

No	Nama Perusahaan	Perubahan Harga Saham		
		2012	2013	2014
1.	Agung Podomoro Land tbk	0,85	(0,418)	0,558
2.	Bumi Citra Permai tbk	0,666	0,78	0,730
3.	Ciputra Development tbk	0,28	0,125	0,715
4.	Ciputra Surya tbk	0,759	0,111	0,376
5.	Intiland Development tbk	0,488	0,59	0,106
6.	Megapolitan Development tbk	0,4	(0)	0,21
7.	Goa Makassar Tourism tbk	0,29	0,818	4,083
8.	Lippo Cikarang tbk	0,33	0,466	1,133
9.	Metropolitan Land tbk	0,296	0,172	0,289
10.	Summarecon Agung tbk	0,397	(0,178)	0,948

Sumber : Laporan Tahunan Perusahaan Industri Property dan Real estate tahun 2012-2014

Pada tahun 2012 perubahan harga saham perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro Land tbk sebesar (0,85), PT. Bumi Citra Permai tbk naik sebesar (0,66), PT. Ciputra Development tbk naik sebesar (0,75), PT. Intiland development tbk naik sebesar (0,488), PT. Megapolitan Dvelopment tbk naik sebesar (0,4), PT. Goa Makassar Tourism turun sebesar (0,29). PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (0,33), PT. Metropolitan land tbk naik sebesar (0,296), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (0,397).

Pada tahun 2013 perubahan harga saham perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro land tbk turun sebesar (-0,418), PT. Bumi Citra Permai naik sebesar (0,78), PT. Ciputra Development tbk (0,125), PT. Ciputra Surya turun sebesar (0,111), PT. Intiland Development tbk naik sebesar (0,59), PT. Goa Makassar Tourism naik sebesar (0,818), PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (0,466), PT. Metropolitan Land tbk turun sebesar (0,172), PT. Summarecon Agung tbk (-,0,178).

Pada tahun 2014 perubahan harga saham perusahaan property dan Real estate yaitu, PT. Agung Podomoro land tbk naik sebesar (0,558), PT. Bumi Citra Permai tbk turun sebesar (0,73), PT. Ciputra Development tbk naik sebesar (0,715), PT. Ciputra Surya tbk naik sebesar (0,376), PT. Intiland Development tbk naik sebesar (0,106), PT. Megapolitan Development

tbk naik sebesar (0,21), PT. GoaMakassar Tourism tbk naik sebesar (4,083), PT. Lippo Cikarang tbk naik sebesar (1,133), PT. Metropolitan Land tbk naik sebesar (0,289), PT. Summarecon Agung tbk naik sebesar (0,948).

Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Pertumbuhan Perusahaan (X_1)	30	.00	56.00	12.9667	3.25064	17.80446
Struktur Modal (X_2)	30	.23	.74	.5121	.02099	.11497
Perubahan Harga Saham (Y)	30	.00	408.30	53.9162	13.53420	74.12986

Sumber : Data diolah dari hasil SPSS

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa jumlah sampel atau $N = 30$, nilai pertumbuhan perusahaan terendah (minimum) yaitu 0,00, dan nilai pertumbuhan tertinggi (maximum) = 56,00 diketahui juga bahwa rata-rata nilainya = 12,9667 dengan standar deviasi sebesar 17,80446

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa jumlah sampel atau $N = 30$, nilai struktur modal terendah (minimum) yaitu 0,23 dan nilai struktur modal tertinggi (maximum) = 0,74 diketahui juga bahwa rata-rata nilainya = 53,9162 dengan standar deviasi sebesar 74.12986. Berdasarkan data diatas diketahui bahwa jumlah sampel atau $N = 30$, nilai perubahan harga saham terendah (minimum) yaitu 0,00, dan nilai perubahan harga saham tertinggi (maximum) = 408,30 diketahui juga bahwa rata-rata nilainya = 12.9667 dengan standar deviasi sebesar 17.80446.

Tabel 5. Hasil Analisa Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.919	64.104		.186	.854
	pertumbuhan perusahaan	-.639	.783	-.154	-.816	.422
	struktur modal	98.186	121.316	.152	.809	.425

Sumber : Data diolah dari hasil SPSS

Berdasarkan tabel 5 Maka didapat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 11,919 - 0.639 X_1 + 98,186 X_2 + e$$

1. Artinya jika pertumbuhan perusahaan dan struktur modal nilainya 0, maka perubahan harga saham nilainya positif sebesar 11,919.
2. Artinya jika variabel struktur modal (X_2) tetap, pertumbuhan perusahaan (X_1) naik satu satuan maka perubahan harga saham turun -0,639.
3. Artinya jika variabel struktur modal (X_2) mengalami kenaikan satu satuan, pertumbuhan perusahaan tetap maka perubahan harga saham (Y) mengalami peningkatan sebesar 98.186.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian Determinasi (R^2) digunakan untuk mencari seberapa besar variasi independen dapat menjelaskan secara keseluruhan variasi variabel independen.

Tabel 6. Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.213 ^a	.045	-.026	75.06972

a. Predictors: (Constant), struktur modal, pertumbuhan perusahaan

Sumber : Data diolah dari hasil SPSS

Nilai koefisien determinasi R^2 (R Square) tersebut diatas adalah -0.026 (-0,26%). Hal ini berarti variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal berpengaruh terhadap perubahan harga saham sebesar -0,26 %. Sedangkan sisanya sebesar (100% - 2,6% = 97,4%) di pengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dan hasil uji determinasi R^2 (R Square) pada penelitian ini menunjukkan tidak signifikan.

Pengujian Simultan (Uji F) ini dilakukan untuk menguji ada tidaknya pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal secara simultan terhadap perubahan harga saham. Untuk pengujian F (Simultan) dapat dilakukan dengan dua cara, yakni melihat tingkat signifikan atau dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} .

a. Kriteria keputusan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}

H_o : diterima apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_o : ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$

b. Kriteria keputusan dengan membandingkan nilai signifikan

H_o : diterima apabila nilai signifikan (sig) > 0,05

H_o : ditolak apabila nilai signifikan (sig) < 0,05

Berdasarkan tabel F, nilai F_{tabel} dengan signifikan 0,05 (α : 5%) pada penelitian ini adalah :

$$\begin{aligned}
 F(\alpha) \text{ (dka.dkb)} &= F \alpha \text{ (m. n-m-1)} \\
 &= F (0,05) (2,27) \\
 &= 3,35
 \end{aligned}$$

Hasil analisis untuk pengujian secara simultan (Uji F) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1190.022	2	595.011	.085	.919 ^a
	Residual	189526.608	27	7019.504		
	Total	190716.630	29			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

Sumber : Data diolah dari hasil SPSS

Dari tabel analisis data dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 0.085 dan signifikan hasil analisis adalah sebesar 0,919. Berdasarkan kriteria pengujian $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $0,085 < 3,35$ dan nilai signifikan $0,919 > 0,005$ maka H_o : diterima dan demikian hasil pengujian secara simultan (Uji F). Membuktikan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. pengujian secara parsial dilakukan untuk menguji ada tidaknya pengaruh pertumbuhan dan kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham.

Kriteria keputusan dalam pengujian ini adalah

- a. Kriteria keputusan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} apabila :

H_o : diterima apabila $t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_o : diterima apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$

- b. Kriteria keputusan dengan membandingkan nilai signifikan

H_o : diterima apabila nilai signifikan (sig) $> 0,05$

H_o : diterima apabila nilai signifikan (sig) $< 0,05$

Tabel t nilai t_{tabel} dengan nilai signifikan 0,05 ($\alpha : 0,05$)

Berdasarkan peneliti ini adalah :

$$\begin{aligned} T(\alpha/2)(dka, dkb) &= t(\alpha/2)(n-2) \\ &= t(0,05/2) \\ &= 5(0,025 / (28)) \\ &= 2,048 \end{aligned}$$

Hasil analisis untuk pengujian secara parsial (Uji T) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	11.919	64.104		.186
	pertumbuhan perusahaan (X_1)	-.639	.783	-.154	.422
	struktur modal (X_2)	98.186	121.316	.152	.425

a. Dependent Variable: perubahan harga saham (y)

Sumber : Data diolah dari hasil SPSS

1. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (EPS)
Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} adalah -0,816 sedangkan nilai signifikan hasil analisis sebesar 0,442. Berdasarkan kriteria pengujian, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-2,048 < -0,816 < 2,048$ dan nilai signifikan yaitu $0,422 > 0,05$ maka H_o : diterima dengan demikian berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dibuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
2. Variabel struktur Modal
Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} adalah 0,809 sedangkan nilai signifikan hasil analisis sebesar 0,425. Berdasarkan kriteria pengujian, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,809 < 2,048$ dan nilai signifikan yaitu $0,425 > 0,05$ maka H_o : diterima dengan demikian berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dibuktikan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pembahasan Hasil Analisis

1. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil Uji F diperoleh nilai F_{hitung} adalah sebesar 0,085 dan signifikan hasil analisis adalah sebesar 0,919. Berdasarkan kriteria pengujian $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $0,085 < 3,35$ dan nilai signifikan $0,919 > 0,005$ maka H_o : diterima dan demikian hasil hasil pengujian secara simultan (Uji F). Membuktikan bahwa variabel *Earning Per Share* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

2. Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan hasil Uji T pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai t_{hitung} adalah sebesar -0,816 sedangkan nilai signifikan hasil analisis sebesar 0,442. Berdasarkan kriteria pengujian, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,816 < 2,048$ dan nilai signifikan yaitu $0,422 > 0,05$ maka H_o : diterima dengan demikian berdasarkan

hasil uji parsial (uji t) dibuktikan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Sedangkan hasil Uji T struktur modal diketahui bahwa nilai t_{hitung} ada tersisa 0,809 sedangkan nilai signifikan hasil analisis sebesar 0,425. Berdasarkan kriteria pengujian, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,809 < 2,048$ dan nilai signifikan yaitu $0,425 > 0,05$ maka H_0 : diterima dengan demikian berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dibuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu yaitu, hasil penelitian Risanti dan Subekti bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal tidak mempengaruhi perubahan harga saham. Dan bertolak belakang dengan hasil penelitian susanto yang mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada Bab sebelumnya tentang pengaruh pertumbuhan dan kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan Uji F (Simultan) diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,085 dengan tingkat signifikan 0.919 sedangkan F_{tabel} 3,35. Dengan demikian $F_{hitung} = 0,085 < F_{tabel}$ (0,05) = 3,35 , maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Tingkat signifikan 0.919 > 0,05. Ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen (pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal) secara simultan terhadap variabel dependen (perubahan harga saham).
2. Berdasarkan Uji T (Parsial) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham adalah sebagai berikut: nilai t_{hitung} pertumbuhan perusahaan sebesar -0,816. Sedangkan

nilai t_{tabel} (n-2-1 atau 30-2-1=27) adalah 2,048. Jadi $t_{hitung} -0,816 < t_{tabel}$ (0,05) = 2,048 Dengan demikian H_0 : diterima dan H_1 : ditolak. Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Dimana nilai signifikannya 0,422. Untuk nilai t_{hitung} Kebijakan struktur modal sebesar 0,809. Sedangkan nilai t_{tabel} (n-2-1 atau 30-2-1=27) adalah 2,048. Jadi $t_{hitung} 0,809 < t_{tabel}$ (0,05) = 2,048. Dengan demikian H_0 : diterima dan H_2 : diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan struktur modal terhadap harga saham. Dimana nilai signifikannya 0,425.

3. Berdasarkan Uji Determinasi (R^2) Nilai koefisien determinasi R^2 (R Square) tersebut diatas adalah -0.026 (-0,26 %). Hal ini berarti variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham sebesar -0,26 %. Sedangkan sisanya sebesar (100% - 2,6% = 97,4%) di pengaruhi faktor-faktor lain dalam perusahaan

Berdasarkan kesimpulan diatas berikut ini saya sampaikan beberapa saran:

1. Bagi Emiten Industri *Property* dan *Real estate*, agar meningkatkan pertumbuhan perusahaan tanpa batas karena dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.
2. Bagi investor, diharapkan lebih memperhatikan aspek fundamental karena informasi tersebut mencerminkan kinerja perusahaan dan sangat mempengaruhi harga saham. Karena dalam berinvestasi mempunyai resiko yang sangat tinggi, selain memperhatikan aspek tersebut juga harus diperhatikan aspek tehnikal. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan resiko juga untuk memaksimalkan keuntungan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel yang akan digunakan untuk mengestimasi harga

saham karena faktor fundamental dari aspek keuangan masih banyak jumlahnya. Selain daripada itu penelitian ini juga perlu di uji lebih lanjut dengan menggunakan periode waktu penelitian yang lebih lama atau berbeda untuk mengetahui kondisi pasar modal sesungguhnya dan dapat memberikan informasi yang dapat memperbaiki penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Hartono, Jogianto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPPE
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Idriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis*, Media Riset Akuntansi Auditing dan Informasi, Vol. 1 No. 3 Desember, 2001
- Risanty. 2004. *Hubungan Investment Opportunity Set dengan kebijakan Dividen dan Struktur Modal Perusahaan*. Tesis S2, Program Pasca Sarjana, Universitas Sumatera Utara.
- Risanti. 2010. *Hubungan IOS terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dividen serta dampaknya terhadap Harga Saham*, Universitas Andalas, Sumatera Barat.
- Subekti, Imam dan Indra Wijaya Kesuma. 2001. *Asosiasi antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan, serta Implikasinya pada Perubahan Harga Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol, 4, No.1.
- Susanto, Rudi. 2005. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Perubahan Harga Saham pada waktu Ex-Dividend Day di Bursa Efek Jakarta*, Program Pascasarjana USU, Medan.
- Santoso, Singgih. 2003. *SPSS Versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, PT Elex Media Komputindo Gramedia, Jakarta.
- Subekti. 2013. *Hubungan Investment Opportunity Set dengan Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Perusahaan*, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Susanto. 2012. *Pengaruh Kebijakan dividen dan pertumbuhan terhadap Perubahan Harga Saham pada waktu EX-Dividend Day di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Muhammadiyah, Surakarta.