

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Pertumbuhan Perusahaan

##### 1. Definisi Pertumbuhan perusahaan

Theodorus M. Tuanakotta (2007) Growth atau Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* yang dapat diproyeksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba, dan penjualan serta Tobin's Q.

Salah satu Parameter dalam menilai pertumbuhan perusahaan dapat menggunakan Tobin's Q :

$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Debt} + (\text{Outstanding Share} \times \text{Closing Price})}{\text{Book Value Asset}}$
---

Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *Leverage*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi *biaya keagenan (agency cost)* antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan

hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah, oleh sebab itu leverage mempunyai hubungan yang negative dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan maka semakin rendah rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan.

## 2. Instrumen pertumbuhan perusahaan

### a. Laporan keuangan

Laporan keuangan dalam Buku Munawir, S (2001 : 5) menurut Myers

Laporan keuangan adalah

“Dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan , kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba / rugi”.

Laporan keuangan menurut Kasmir (2008 : 7)

“Laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu”.

Laporan keuangan menurut IAI

“Bagian dari proses laporan keuangan, laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan dan catatan atas laporan keuangan untuk dapat menggambarkan secara jelas dari sifat perkembangan perusahaan yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu”.

Laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat memudahkan manajemen dalam menilai kinerja manajemen perusahaan serta memberikan informasi tentang perubahan – perubahan yang terjadi pada jumlah *asset*, jumlah *liability* dan jumlah *equity* dalam perusahaan sehingga mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan tersebut mengalami perubahan meningkat atau menurun.

b. Penjualan / sales

Menurut Joel G. Siegel dan Joe K. Shim yang diterjemahkan oleh Moh. Kurdi

“Penjualan adalah Penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagangan atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan, Pertimbangan ini dapat dalam bentuk tunai peralatan kas atau harta lainnya. Pendapatan, pendapatan dapat diperoleh pada saat penjualan karena terjadi petukaran, harga jual dapat ditetapkan dan bebannya diketahui”.

penjualan yang diisyaratkan pemegang saham adalah penjualan dari kegiatan operasi perusahaan (barang dan jasa), bukan penjualan aktiva perusahaan. Aktiva sebagai alat penunjang dari aktivitas operasi perusahaan dan bukan bagian dari kegiatan atau rutinitas pokok perusahaan. Karena aktiva sama dengan hutang ditambah modal, maka perolehan suatu aktiva dikarenakan adanya penggunaan modal atau hutang sehingga apabila perusahaan menjual aktivanya akan menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola modal.

Keberhasilan suatu perusahaan pada umumnya dinilai berhasil dilihat dari kemampuannya dalam memperoleh data. Dengan data yang diperoleh, perusahaan akan mengembangkan berbagai kegiatan, meningkatkan jumlah aktiva dan modal serta dapat mengembangkan dan memperluas bidang usahanya.

Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan mengandalkan kegiatannya dalam bentuk penjualan, semakin besar volume penjualan semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan. Perusahaan pada umumnya mempunyai tiga tujuan dalam penjualan yaitu mencapai volume penjualan, mendapatkan laba tertentu dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan.

c. Profitabilitas / Laba

Menurut Munawir (1999) memberikan Definisi Profitabilitas

“menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”

Laba suatu perusahaan dari tahun ketahun dapat meningkat atau mengalami penurunan, peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan baik. Sebaliknya penurunan laba dari tahun ketahun menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan kurang baik.

Investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari Yield dan capital gain. Semakin

tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor.

Perusahaan dengan laba bertumbuh dapat memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan *profitabilitas*, dimana perusahaan dengan laba bertumbuh dengan jumlah aktiva yang besar akan memiliki peluang yang lebih besar didalam menghasilkan profitabilitas atau laba.

d. Laba per saham

Menurut Dictionary Of accounting, Abdullah (1994 : 77)

“Laba bersih per saham adalah pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata – rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan saham preferen yang diperhitungkan untuk tahun tersebut”.

Laba per saham Menurut Baridwan (1992 : 333)

“Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya deviden yang akan dibagikan”.

Laba per saham Menurut Gibson (1996 : 429)

“Rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham”

EPS atau laba per saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh

dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar.

Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *Earning per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earning per share* rendah cenderung membuat harga saham turun.

3. Faktor – faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan perusahaan

a. Pertumbuhan dari Luar (*Eksternal growth*)

Faktor–faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan, dimana perusahaan tidak memiliki kekuatan untuk menentukan atau mempengaruhinya. Misalnya seperti Harga, keadaan politik Negara atau daerah, keadaan cuaca dan karakteristik masyarakat.

Secara umum bila kondisi pengaruh dari luar ini positif, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk semakin bertumbuh dari waktu ke waktu.

b. Pertumbuhan dari Dalam (*Internal growth*)

Faktor–faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, jadi perusahaan memiliki pengaruh dan kekuatan untuk mempengaruhinya

untuk kemajuan perusahaan itu sendiri, menyangkut kemampuan produktivitas perusahaan itu sendiri.

Secara umum semakin produktivitas perusahaan meningkat maka pertumbuhan perusahaan juga diharapkan untuk dapat meningkat dari waktu ke waktu.

c. Pertumbuhan karena pengaruh dari iklim dan situasi usaha lokal

Iklim usaha lokal dimana perusahaan tersebut berada sangat mempengaruhi baik kinerja maupun pertumbuhan perusahaan dari waktu ke waktu.

Faktor-faktor penentunya antara lain adalah keadaan daerah tersebut termasuk daerah kaya atau daerah miskin, bagaimana akses dan penyediaan infrastruktur pendukung kegiatan usaha yang disediakan baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah didaerah tersebut. Jika infrastruktur dan iklim usaha mendukung usaha tersebut, maka pertumbuhan perusahaan akan terlihat dari waktu ke waktu.

## B. *Debt to equity Ratio (DER)*

Modal (*pembelanjaan dari luar perusahaan*) dikelompokkan dalam Dua jenis, yakni Hutang dan Ekuitas (= *Modal sendiri*). Hutang mempunyai keunggulan berupa (Brigham dan Gapenski, 1997 : 767 – 768) 1). Bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah. 2). Kreditur memperoleh *Return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju. 3). Kreditur tidak memiliki Hak suara

sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Meskipun demikian, hutang juga mempunyai kelemahan 1). Hutang biasanya berjangka waktu tertentu untuk dilunasi tepat waktu. 2). Rasio yang tinggi akan meningkatkan resiko yang selanjutnya akan meningkatkan biaya modal. 3). Bila perusahaan dalam kondisi sulit dan labanya tidak dapat memenuhi beban bunga maka tidak tertutup kemungkinan dilakukan tindakan likuidasi.

Faktor ini menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya adalah rendah, hal ini berarti bahwa resiko perusahaan (*financial risk*) relatif tinggi. Adanya resiko yang tinggi menyebabkan investasi pada suatu saham akan kurang menarik terutama bagi investor yang bukan *Risk Taker*, akibatnya harga saham akan turun pula. Jadi diduga DER mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

## 1. Definisi DER

Para investor pada umumnya menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) adalah untuk membandingkan atau menganalisis pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi total hutang dengan total modal sendiri serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap

lainnya. Kondisi ini dengan memperhatikan adanya kebangkrutan adalah apabila ada kemungkinan terjadi kebangkrutan, maka perusahaan yang mempunyai *leverage* menjadi kurang diminati investor karena jika terjadi kebangkrutan maka kemungkinan para pemegang saham akan menerima kurang dari apa yang mereka miliki. Akhirnya dengan adanya kebangkrutan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai saham sehingga harga saham akan turun.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva.

Ada beberapa pengertian tentang *debt to equity ratio* (DER) menurut beberapa ahli, yaitu :

Menurut Fakhruddin (2001:58), DER

“rasio hutang yang diukur dari perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (modal sendiri”).

Rumus :

	Total Debt
DER	Total Ekuitas

*(Sumber: Fakhruddin.2001:58)*

Menurut Sawir (2003:27),

DER adalah “rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa besar dana yang digunakan oleh kreditor”.

Apabila semakin tinggi hasil persentase rasio ini, cenderung akan semakin besar resiko keuangannya bagi kreditor maupun bagi pemegang saham.

Menurut Gill dan Chatton (2006:44),

“Rasio hutang yang ditunjukkan dengan hubungan antara modal yang diberikan oleh kreditor (pemasok dan bank yang meminjam uang tunai pada perusahaan) dan sisa modal pemegang saham di dalam perusahaan tersebut”.

Jadi dapat didefinisikan bahwa DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total modal yang digunakan oleh kreditor untuk membayar kewajiban bunga dan biaya tetap lainnya.

Menurut Weston dan Brigham (1984 : 87)

“Perimbangan antara seluruh hutang (baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek) dengan modal sendiri”.

Menurut J. Fred Weston dan Thomas Copeland dalam Jurnal keuangan Jaelani La Masidonda (2001 : 79)

“pencerminan cara suatu perusahaan untuk membiayai aktivitya yang merupakan komposisi dari sumber modal yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham”.

*Debt equity of ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Bila DER mengalami penurunan itu menunjukkan bahwa sebagian besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan harus didanai dari ekuitas pemegang saham.

## 2. Sumber Dana

Sumber pendanaan disebuah perusahaan dibagi dalam dua bagian yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal :

### a. Pendanaan Internal

Pendanaan yang diperoleh dari laba ditahan

### b. Pendanaan Eksternal

Pendanaan yang diperoleh dari para kreditur atau yang disebut dengan hutang.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan maka akan sangat mengurangi ketergantungannya pada pihak luar, tetapi apabila

kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk hutang. Besarnya dana yang akan ditarik oleh perusahaan menggambarkan keadaan struktur modal perusahaan tersebut, Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang dan penerbitan saham (ekuitas). Struktur modal sangat penting diperhatikan oleh setiap perusahaan karena masing-masing perusahaan mempunyai karakteristik yang berbeda-beda diantara tiap-tiap jenis atau sumber permodalan itu, yang secara umum mempunyai akibat atau pengaruh pada dua aspek penting didalam kehidupan setiap perusahaan yaitu :

- a. Terhadap kemampuannya untuk menghasilkan laba
- b. Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang atau kewajiban jangka panjangnya.

### 3. Faktor-faktor yang mempengaruhi DER

#### a. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relative kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan, karena adanya faktor "*asymetrik information*" serta kenyataan bahwa *floatation cost*

berhutang lebih rendah daripada *floatation* menerbitkan saham biasa, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

b. Kelangsungan hidup jangka panjang (*Long run viability*)

Manajer perusahaan, khususnya yang menyediakan produk dan jasa yang penting memiliki tanggung jawab untuk menyediakan jasa yang berkesinambungan. Oleh karena itu perusahaan harus menghindari tingkat penggunaan hutang yang dapat membahayakan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan.

c. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Kebijakan deviden yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar sejumlah deviden yang tetap tersebut. Dan apabila perusahaan menggunakan tingkat hutang yang tinggi maka ada kemungkinan bahwa dalam jangka panjang perusahaan tidak mampu membayar deviden yang stabil serta memenuhi beban tetap hutang.

d. Konservatisme Manajemen

Manajemen harus bersifat konservatif cenderung menggunakan tingkat hutang yang “konservatif” pula (sedikit hutang) daripada berusaha

memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang.

e. Profitabilitas

Jika perusahaan memiliki *Rate of return* tinggi, maka kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Perusahaan yang tingkat pengembalian keuntungan pada investasi tinggi menggunakan hutang yang relative kecil.

f. Besaran perusahaan

Pada kenyataannya semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternalnya juga semakin besar, hal ini disebabkan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternative pemenuhan dana yang tersedia adalah pendanaan eksternal. Banyak penelitian yang menyatakan kebijakan hutang perusahaan dipengaruhi oleh ukuran besar perusahaan dan menyatakan ada hubungan positif antara besaran perusahaan dan rasio hutang.

g. Resiko Bisnis

Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika penggunaan hutang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Resiko bisnis ditunjukkan oleh variabilitas pendapatan yang akan diterima pada masa yang akan datang.

#### h. Operating Leverage

Dalam suatu perusahaan tingkat *operating leverage* pada suatu tingkat hasil akan ditunjukkan oleh perubahan dalam laba atau rugi operasi. *Operating leverage* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi resiko bisnis, semakin besar *operating leverage* perusahaan maka semakin besar variasi keuntungan akibat perubahan pada penjualan perusahaan dan mengakibatkan semakin besar resiko bisnis perusahaan.

#### i. Pajak

Biaya bunga adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan pembayaran deviden tidak mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu semakin tinggi pajak perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak dan semakin besar pula daya tarik penggunaan hutang.

#### j. Cadangan kapasitas peminjaman

Penggunaan hutang akan meningkatkan resiko, sehingga biaya modal akan meningkat perusahaan harus mempertimbangkan suatu tingkat penggunaan hutang yang masih memberikan kemungkinan menambah hutang dimasa mendatang dengan biaya yang relative rendah. Ini berarti perusahaan harus menggunakan hutang lebih sedikit dari yang disarankan oleh model MM.

## C. Perubahan Harga Saham

### 1. Definisi

Menurut Andy Porman T (2007 : 1) Saham adalah “bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan”.

Dengan membeli saham perusahaan berarti menginvestasikan modal atau dana yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Sawidji widiatmodjo (2004 : 23)

$\Delta$ Harga Saham	$P_1 - P_{t-1}$
	$P_{t-1}$

Perubahan harga saham “Angka yang menunjukkan berapa besar perubahan harga sekarang dari harga sebelumnya (perubahannya dapat dihitung harian, bulanan dan tahunan)”.

Harga saham diperoleh dari harga penutupan tahunan.  $P_1$  merupakan harga saham pada tahun pengamatan, sedangkan  $P_{t-1}$  merupakan harga saham pada penutupan tahun sebelumnya.

Menurut Wahyu Handoko (2008)

Perubahan Harga saham

“Perubahan harga pasar suatu saham dari waktu ke waktu”.

## 2. Jenis-jenis Harga saham

Menurut Sawidji widiatmodjo (1996 : 46) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 yaitu :

### a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

### b. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di Bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

### c. Harga Pasar

Harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, Harga ini terjadi setelah saham tersebut dinyatakan dibursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga dipasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi dipasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga

yang setiap hari diumumkan disurat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Harga pasar sebuah saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan penerbit saham tersebut. Kinerja perusahaan tersebut dapat diketahui dari informasi berupa laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diketahui apakah perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang memadai, atau bagaimana kemampuan perusahaan dalam persaingan dengan perusahaan lain pada industri yang sama.

### 3. Pengaruh fluktuasi harga saham

Hal-hal penting yang merupakan faktor penyebab terjadinya fluktuasi harga saham :

- a. Pendapatan perusahaan
- b. Deviden yang dibagikan
- c. Arus kas perusahaan

### 4. Faktor-faktor penggerak harga saham

#### a. Kondisi Fundamental emiten

Faktor Fundamental berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin baik besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan

merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten menjadi tolak ukur seberapa besar risiko yang harus ditanggung oleh investor. Saham-saham bagus seperti blue-chip tentu memiliki risiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan jenis saham lainnya.

b. Hukum permintaan dan penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada diposisi kedua setelah faktor fundamental. Alasannya begitu investor mengetahui kondisi fundamental perusahaan, tentunya mereka akan segera melakukan transaksi jual beli saham. Transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham. Perlu diwaspadai bahwa kenaikan harga akibat permintaan yang tinggi atau penawaran yang sedikit, tidak akan berlangsung terus sebab pada suatu titik harga saham akan menjadi terlalu mahal.

Dengan adanya hukum permintaan dan penawaran ini, fluktuasi harga saham dapat terjadi. Misalnya ketika investor mendapat informasi bahwa terdapat saham yang bagus untuk dibeli, maka investor itu melakukan pendekatan analisa rasio guna menentukan murah tidaknya harga saham itu. Setelah dianalisis ternyata saham itu murah untk dibeli, katakanlah pada saat yang sama juga terjadi banyak permintaan atas saham tersebut. Karena tingginya permintaan, harga saham tersebut secara otomatis akan naik kembalikenilai intrinsiknya,

akibatnya harga saham yang mula-mula murah untuk dibeli menjadi mahal kembali (*overvalue*).

c. *News* dan *rumors*

*News* disini adalah semua berita yang beredar ditengah masyarakat yang menyangkut berbagai hal, baik itu masalah ekonomi, sosial, politik, keamanan, hingga berita seputar rencana *reshuffle* cabinet. Seperti dipahami pergerakan harga saham sangatlah bergantung pada berita. Dengan adanya berita tersebut para investor dapat memprediksi seberapa kondusif keadaan negeri ini sehingga kegiatan investasi bisa dilaksanakan. Hal ini berdampak pada pergerakan harga saham dibursa.

*Rumors* adalah berita-berita yang belum tentu benar dan terkadang juga terselip diantara news berbagai media massa. Rumor menimbulkan ketidakpastian atas kebenaran rumor tersebut sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam bertransaksi.

d. Sentimen Pasar

Sentimen merupakan kabar yang belum tentu berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan atau ekonomi makro suatu Negara, tetapi secara psikologis mempengaruhi keputusan investasi pemain saham. Dalam kondisi yang tidak pasti investor cenderung menghindari investasi beresiko tinggi, seperti saham sehingga mereka ramai-ramai menjual saham dan akhirnya harga sahampun berjatuhan.

## 5. Faktor–faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Weston dan Brigham (2001 : 26), faktor–faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

### a. Laba Per Lembar saham (*Earnings Pershare / EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian investasi yang cukup baik, dan ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

### b. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- 1) Tingkat bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- 2) Tingkat bunga mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.
- 3) Jumlah kas deviden yang diberikan kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai

salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

- 4) Jumlah laba yang didapat perusahaan, Pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.
- 5) Tingkat Resiko dan tingkat pengembalian, apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Menurut Sawidji (2007 : 81) : *“Faktor utama yang menyebabkan harga saham adalah persepsi yang berbeda dari masing–masing investor sesuai dengan informasi yang didapat”*.

#### D. Pengaruh Variabel independen terhadap Variabel Dependen

##### 1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Perubahan Harga saham

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan mereka mengharapkan *Rate of Return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka, perusahaan dapat memberikan hasil yang lebih baik.

Harga saham yang dipengaruhi oleh kebijaksanaan struktur modal tergantung pada peluang tumbuh dari perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh (perusahaan yang memiliki peluang tumbuh terbatas), harga saham akan merespon secara negative jika perusahaan tersebut memiliki lebih sedikit Equity didalam struktur modalnya. Sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh (perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi) harga saham akan merespon secara positif jika perusahaan tersebut memiliki lebih banyak equity didalam struktur modalnya.

Peranan dari peluang tumbuh perusahaan dalam kaitannya dengan perubahan harga saham yang disebabkan perubahan kebijaksanaan struktur modal, bahwa perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang menguntungkan, harga saham akan berubah secara positif, sebab dengan

adanya perubahan struktur modal memungkinkan perusahaan akan memperoleh nilai sekarang yang positif.

Perbedaan antara harga saham perusahaan yang memiliki peluang tumbuh dengan perusahaan yang tidak memiliki peluang tumbuh sesuai dengan dasar pembentukan harga saham. Harga saham terbentuk daripada nilai sekarang dari keuntungan dan aliran kas dimasa depan. Perusahaan yang memiliki peluang untuk tumbuh mempunyai keuntungan dan aliran kas dimasa depan yang lebih besar daripada perusahaan yang tidak memiliki peluang tumbuh. Anggapan lain bahwa manajer mengetahui banyak informasi yang ada diperusahaan sedangkan investor tidak begitu mengetahui mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya oleh karena itu investor akan bereaksi secara cepat terhadap kebijaksanaan deviden dan struktur modal yang dibuat perusahaan, sehingga hal ini akan mempengaruhi harga saham.

Kebijakan pendanaan dan deviden yang dibuat suatu perusahaan berisi informasi tentang nilai aktiva ditempat suatu perusahaan. Harga saham akan bereaksi terhadap kebijakan deviden perusahaan dan pendapatan tumbuh dari perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh, pengumuman deviden yang rendah akan mempengaruhi secara negative terhadap harga saham, sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh pengumuman tersebut akan menaikkan harga saham.

## 2. Pengaruh DER terhadap Perubahan Harga saham

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber modal dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungan dari pihak luar (modal asing), tetapi apabila kebutuhan dana sudah semakin meningkat karena adanya pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber inern telah digunakan semua, maka perusahaan harus menggunakan dana yang bersumber dari luar perusahaan baik dari utang (*Debt Financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*Eksternal equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Debt to equity Rasio menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya adalah rendah, hal ini berarti bahwa resiko perusahaan (*Financial Risk*) relatif tinggi. Adanya resiko yang tinggi menyebabkan investasi pada suatu saham akan kurang menarik terutama bagi investor yang bukan Risk Taker, akibatnya harga saham akan turun. Jadi di duga ada pengaruh Negatif antara DER dengan harga saham.

## E. Kerangka pemikiran

Gambar 2.1

