

PENGARUH HUTANG TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sari Maulida Vonna¹

Devia Yurenda²

^{1,2} Fakultas Ekonomi / Universitas Teuku Umar – Meulaboh

sarimaulida.vonna@utu.ac.id

deviayurenda97@gmail.com

Abstrak: Saham merupakan salah satu alternatif dalam berinvestasi. Seiring perkembangan zaman, semakin banyak yang tertarik untuk berinvestasi pada saham. Oleh sebab itu calon investor harus sangat memperhatikan harga saham perusahaan pada pasar modal sebelum memutuskan berinvestasi pada perusahaan tertentu. Naik turunnya harga saham diakibatkan oleh banyak hal, diantaranya adalah nilai hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan nilai hutang yang besar identik sebagai perusahaan yang besar pula, karena diasumsikan perusahaan tersebut memiliki aset atau ekuitas yang tinggi yang dapat menjamin hutang. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh hutang terhadap harga saham. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama dua tahun yaitu tahun 2017 dan tahun 2018. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan agrikultur yang selama dua tahun berturut-turut listing di Bursa Efek Indonesia dan tidak mengalami kerugian. Pemilihan populasi dengan menggunakan metode sensus dandiperoleh sebanyak 15 perusahaan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi, sedangkan untuk sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang berarti semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah harga saham perusahaan tersebut, demikian juga sebaliknya.

Kata kunci: hutang, harga saham, perusahaan agrikultur

Abstract: Stock is an alternative in development. As time goes by, most people are interested in joining stocks. Therefore, potential investors must pay attention to the company's stock price in the market before deciding to break into a particular company. The ups and downs of share prices are caused by many things, including the value of debt owned by the company. A company with a large debt value is identical as a large company, because it is assumed that the company has high assets or equity that can guarantee debt. Therefore, this study aims to examine debt to share prices. The population in this study were agricultural companies listed on the Indonesia Stock Exchange for two years, namely 2017 and 2018. The companies studied were agricultural companies that were listed on the Indonesia Stock Exchange for two consecutive years and did not experience losses. Population selection using the census method and obtained as many as 15 companies. The method of analysis used in this study is regression analysis, while the data source used is secondary data from the company's financial statements. The results of this study indicate that the effect has a negative and significant effect on stock prices, which means that the higher the debt owned by the company, the lower the company's stock price, and vice versa.

Keywords: debt, stock price, agricultural company.

PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu alternatif dalam berinvestasi. Seiring perkembangan zaman, semakin banyak yang tertarik untuk berinvestasi pada saham. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:39), saham merupakan secara kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut. Oleh sebab itu calon investor harus sangat memperhatikan harga saham perusahaan pada pasar modal sebelum memutuskan berinvestasi pada perusahaan tertentu. Pergerakan harga saham merupakan suatu fenomena yang menarik untuk dianalisis oleh investor. Asumsi investor bahwa jika kinerja perusahaan semakin baik, maka return yang akan diterima akan semakin tinggi. Hal tersebut mengakibatkan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan harga pasar saham cenderung meningkat dan demikian pula sebaliknya.

Harga saham yang berfluktuasi diakibatkan oleh banyak faktor, salah satunya adalah hutang. Menurut teori *trade off* perusahaan dengan utang yang tinggi dapat memberikan manfaat yaitu menurunnya pajak perusahaan, sehingga menaikkan harga saham (Sari et al., 2013). Perusahaan dengan nilai hutang yang besar identik sebagai perusahaan yang besar pula, karena diasumsikan perusahaan tersebut memiliki aset atau ekuitas yang tinggi yang dapat menjamin hutang. Hal ini berdampak pada semakin tingginya minat investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut. Terdapat banyak cara untuk mengukur hutang, salah satu indikator untuk mengukur hutang adalah *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan sebagai persentase dari ekuitas pemiliknya. Pada umumnya Ekuitas pemegang saham identik dengan ekuitas pemilik dan untuk kasus kepemilikan tunggal, dengan akun modal pemilik tunggal itu. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2013) menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Dimana semakin tinggi DER suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham suatu perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Zaki et.al., (2017) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Atas dasar tersebut maka peneliti ingin meneliti kembali untuk melihat apakah hutang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan dengan jenis yang berbeda yaitu pada perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2018.

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Keown, et al. (2010:199) menjelaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai, atau harga saham perusahaan. Harga saham adalah harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek (Liestyana dan Handoyo, 2009:28). Harga saham juga diartikan sebagai harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008:143). Husnan dan Pudjiastuti (2006:151) menyatakan bahwa harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Harga saham diukur dengan menggunakan log harga penutupan saham di setiap akhir tahun.

Financial leverage yang selanjutnya disebut hutang timbul karena adanya kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Menurut Fahmi (2011:121) ada beberapa rasio *leverage* yang dapat dijadikan sebagai metode pengukuran hutang, yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long-term debt to total*

capitalization, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy*. Sedangkan menurut Van Horne et al. (2009:208) rasio leverage terbagi dua yaitu rasio hutang (*Debt Ratio*) dan rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*). *Debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Ehrhardt dan Brigham, 2011:95):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Proporsi rasio hutang yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dari hutang perusahaan (Brealey et al., 2007). Sehingga semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi harga saham. Selain itu, hutang yang tinggi dapat meminimalisir jumlah pajak yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat menjadi ketertarikan tersendiri bagi investor yang selanjutnya akan menaikkan harga saham (Modigliani dan Miller, 1958).

Sartono (2008:263) menyatakan bahwa penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Harapan pemegang saham akan meningkatnya keuntungan yang akan diperoleh mengakibatkan harga saham ikut meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pandansari (2012) bahwa terdapat pengaruh positif hutang terhadap harga saham, dimana semakin tinggi hutang, maka semakin tinggi pula harga saham.

Kerangka Pemikiran

Jika diperlukan juga bisa menggunakan kerangka pemikiran



METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 dan 2018 yang diperoleh dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id, maupun situs resmi perusahaan tersebut. Adapun perusahaan agrikultur yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan agrikultur yang terdaftar di BEI dan tidak mengalami kerugian berturut-turut sejak tahun 2017 sampai dengan 2018 berjumlah 15 perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode analisis data menggunakan regresi linear yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis, pengaruh hutang terhadap harga saham.

$$Y = \alpha + \beta_1 X + e$$

HASIL PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel1.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.220	.190		16.934	.000
	hutang	-.316	.121	-.443	-2.615	.014

Sumber: Sumber: Data diolah (Maret 2020)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program SPSS, hasil analisis regresi linier terhadap variabel-variabel penelitian sebagai berikut:

$$Y = 3,220 - 0,316X + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa hutang yang diprosikan dengan DER memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini terlihat pada Tabel 1 bahwa *P-value* yang nilainya lebih kecil dari *significant level* (0,05). Secara statistika kenaikan hutang satu unit menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,316.

Tabel2.
Coefficient Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.443 ^a	.196	.168	.60261

Sumber: Sumber: Data diolah (Maret 2020)

Koefisien determinan digunakan untuk menjelaskan variable independen terhadap variable dependen, semakin besar koefisien determinan semakin baik kemampuan variable independen menerangkan dan menjelaskan variable dependen. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai dari *adjusted R²* sebesar 19,6% yang menandakan besarnya pengaruh hutang terhadap harga saham.

Tabel3.
ANOVA Test

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.482	1	2.482	6.836	.014 ^a
	Residual	10.168	28	.363		
	Total	12.650	29			

Sumber: Sumber: Data diolah (Maret 2020)

Anova test digunakan untuk menguji pengaruh variable hutang terhadap pengungkapan harga saham. Tabel 3 menunjukkan nilai F hitung sebesar 6,836 dengan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai signifikan 0,014, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hutang berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Hutang Terhadap Harga Saham

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, hipotesis ditolak jika $\beta_1=0$, yang berarti bahwa nilai β profitabilitas sama dengan nol, sebaliknya hipotesis diterima jika $\beta_1 \neq 0$, yang berarti nilai β hutang tidak sama dengan nol. Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa hutang mempunyai nilai $\beta_1 = -0,316$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan agrikultur yang terdaftar di BEI. Koefisien regresi hutang sebesar -0,316, artinya setiap kenaikan 100% hutang akan menurunkan harga saham sebesar 31,6% dengan asumsi variable bebas lainnya konstan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratih, EP, dan Saryadi (2013); serta Mahapsari dan Taman (2013) yang menemukan bahwa financial leverage berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai hutang yang tinggi menyebabkan perusahaan sulit untuk mengembangkan perusahaan dikarenakan perusahaan memiliki kewajiban untuk memenuhi pelunasan hutang tersebut, sehingga hal ini berdampak pada rendahnya minat investor untuk berinvestasi yang menyebabkan rendahnya harga saham. Sejalan dengan penjelasan Brigham dan Houston (2008:4) menjelaskan bahwa jika penggunaan hutang terlalu tinggi, maka perusahaan akan sulit untuk berkembang dan membuat investor berpikir dua kali untuk tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hutang yang diprosikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang atau memilih objek penelitian lainnya. Selain itu pemilihan variabel bebas lainnya juga dapat digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap harga saham.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. (2007). Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2011). Dasar-dasar manajemen keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2006). Dasar dasar manajemen keuangan. Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2008). Teori portofolio dan analisis investasi. Edisi Lima. Yogyakarta: BPFE.
- Keown, Arthur J., Martin, John D., Petty, J. William dan Schott, David F. JR. (2010). Financial management: principles and application. Ninth Edition. New Jersey: Prentice-Hall.
- Liestyana, Reyna Ayu dan Handoyo Mardianto. (2009). Intisari manajemen keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Mahapsari, Nunky dan Abdullah Taman. (2013). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Nominal. 2 (1), 137-158. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Pandansari, Fillya Arum. (2012). Analisis faktor fundamental terhadap harga saham. Accounting Analysis Journal I (1).
- Prasetyo, Andri. (2013). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. April 4, 2014. <http://jurnal.umrah.ac.id/wp-content/uploads/2013/09/JURNAL-Andri-Prasetyo-090462201030-Akuntansi-2013.pdf>.
- Riantani, Suskim, Tantra Hartaya, dan Alfiah Hasanah. (2011). Analysis of debt to equity ratio and return on assets and its effect to closing price of the mining industry listed in BEI. ASEAN Conference Scientific and Social Science Research: Malaysia.
- Sari, Devi Verena dan Mulyo Haryanto. (2013). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhanaset, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadapstruktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Diponegoro Journal of Management, 2 (3), Tahun 2. Universitas Diponegoro.
- Sartono, Agus. (2010). Manajemen keuangan teori dan aplikasi. Yogyakarta: BPFE

Van Horne, James C & John M. Wachowic. (2009). Prinsip-prinsip manajemen keuangan. Edisi keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.

Zaki, Muhammad, Islahuddin, M. Shabri. (2017). Pengaruh profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonsia Periode 2005-2014 Banda Aceh: Jurnal Megister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala pp 58-66.