

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM STUDI PADA PT ANEKA TAMBANG, Tbk

Oleh:
Yeti Rosita
Agung Prawira

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the extent of the development of capital structure and stock prices, as well as the influence of capital structure on stock prices. The research method employed is a quantitative research method with an associative causal relationship approach. The data analysis techniques used include correlation analysis, determination analysis, and regression analysis.

Based on the data analysis results, the development of capital structure and stock prices shows fluctuations, experiencing increases and decreases each year. The correlation analysis yields a result of -0.413 or 41.3%, indicating a moderate relationship between capital structure and stock prices. The determination analysis result is 0.170 or 17.0%, with the remaining 83% influenced by other factors not examined in this study. The regression analysis result is $Y = 18.683 + -20.535 X$, meaning that for every 1% increase in the X variable (capital structure), the Y variable (stock prices) decreases by -20.535, or conversely, if there is a 1% decrease in the X variable (capital structure), the Y variable (stock prices) increases, and when the X variable (capital structure) is 0, the Y variable (stock prices) is 18.683.

Companies utilizing external capital structure should reconsider borrowing funds externally, or if the company borrows externally, managers should minimize the risks associated with debt usage to achieve an optimal capital structure.

Keywords: Capital Structure, Stock Prices

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar perkembangan struktur modal dan harga saham, serta pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Adapun metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif pendekatan asosiatif hubungan kausal. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah uji korelasi, uji determinasi dan uji regresi.

Berdasarkan hasil analisis data di peroleh hasil perkembangan struktur modal dan harga saham yang mengalami fluktuasi yaitu adanya peningkatan dan penurunan setiap tahunnya. Dan hasil dari uji korelasi di peroleh hasil dengan nilai -0.413 atau sebesar 41,3%, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh hubungan sedang antara struktur modal terhadap harga saham. Adapun dari hasil uji determinasi diperoleh hasil dengan nilai 0.170 atau sebesar 17,0% dan sisanya 83% di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak di teliti di penelitian ini. Sedangkan dari hasil uji regresi di peroleh nilai $Y = 18.683 + -20.535 X$ artinya bahwa setiap penambahan 1% tingkat variabel X (struktur modal), maka akan di ikuti dengan variabel Y (harga saham) yang menurun sebesar -20.535 ataupun sebaliknya jika pengurangan 1% tingkat variabel X (struktur modal) maka akan di ikuti dengan peningkatan variabel Y (harga saham), dan apabila nilai variabel X (struktur modal) = 0, maka nilai Variabel Y (harga saham) 18.683.

Perusahaan yang menggunakan struktur modal dari luar perusahaan, sebaiknya mempertimbangkan kembali peminjaman dana dari luar perusahaan, atau jika perusahaan meminjam dana dari luar maka manajer harus mampu meminimalisir resiko – resiko yang akan di timbulkan atas penggunaan utang tersebut agar memperoleh struktur modal yang optimal.

Kata Kunci : Struktur Modal, Harga Saham

PENDAHULUAN

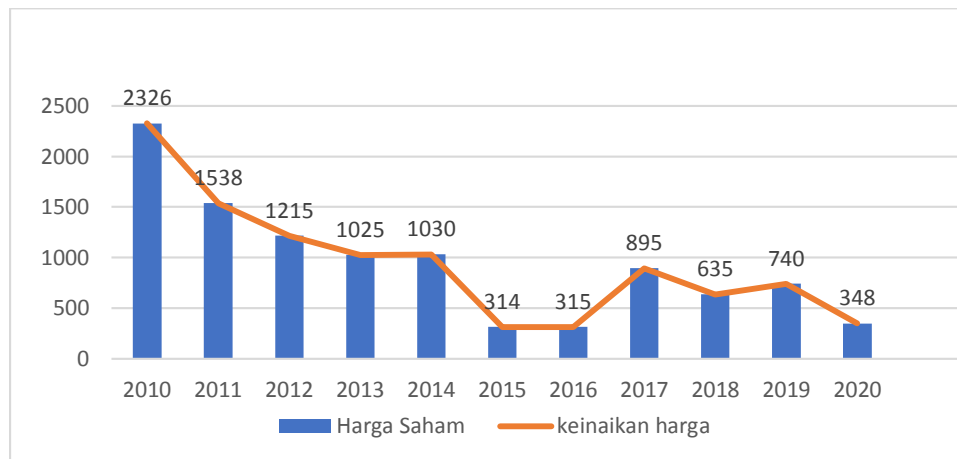
Tahun 2020 merupakan tahun yang penuh tantangan dan ujian bagi perekonomian Indonesia. Pada 2020 berlangsung dramatis. Penyebabnya, tak lain akibat dampak pandemi corona virus disease 2019 (Covid-19). ekonomi Indonesia diramal ambles minus 2,2% hingga minus 1,7. Untuk menangkal dampak pandemi lebih lanjut, Kementerian Keuangan (Kemenkeu) melalui kebijakan fiskalnya meningkatkan batas defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dari batas 3% yang diamanatkan dalam Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 Keuangan Negara menjadi 6,34% dalam Undang-Undang Nomor 02 Tahun 2020 terhadap produk domestik bruto (PDB).

Pandemi Covid-19 mempengaruhi kinerja berbagai sektor di Tanah Air, salah satunya pasar modal Indonesia. Sebab, sepanjang tahun 2020 ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar minus 18,3%. Dengan menurunnya IHSG pada tahun 2020 maka mempengaruhi hampir seluruh

emiten dengan harga saham yang terus menurun dengan signifikan salah satunya di Industri pertambangan. Industri pertambangan merupakan tulang punggung pembangunan ekonomi negara karena merupakan penyedia sumber daya energi yang dibutuhkan untuk pembangunan negara. Potensi sumber daya alam yang melimpah akan mampu membuka peluang perusahaan untuk menjajaki eksploitasi sumber daya tersebut. Sifat dan karakteristik industri pertambangan berbeda dengan industri lainnya. Salah satunya industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, perjangka panjang, syarat resiko dan adanya ketidakpastian yang tinggi menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan.

Sektor pertambangan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 terdiri dari 4 sektor pertambangan yaitu sektor batu bara sebanyak 24 perusahaan, sektor minyak dan gas bumi sebanyak 11 perusahaan, sektor logam dan mineral sebanyak 11 perusahaan dan sektor tanah dan batu galian sebanyak 1 perusahaan (Invesnesia.com, 2020). Aktivitas utama yang dilakukan oleh sektor pertambangan adalah eksplorasi sumber daya alam. Sektor logam dan mineral adalah salah satu sektor yang kinerja keuangannya menurun pada masa pandemi Covid-19 termasuk di dalamnya PT. Aneka Tambang, Tbk yang kinerja keuangan dan harga sahamnya menurun secara signifikan pada masa pandemi saat ini.

Harga saham ini menyentuh level terendahnya di angka Rp 348 per saham pada tahun 2020 dan level tertinginya pada tahun sebelumnya. Hal ini sangat jauh dengan harga saham pada tahun sebelumnya yang dimana harga sahamnya di atas Rp 348 per lembar saham. Berikut adalah grafik *closing price* yang terdapat pada Pt. Aneka Tambang Tbk.



Gambar 1 : Grafik Rata-Rata *Closing Price* Harga Saham PT. Aneka Tambang Tbk.

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada Pt. Antam, Tbk menurun pada periode 2011 hingga 2015. Tren penurunan dimulai pada tahun 2011 hingga tahun 2015 hingga harga perlembar saham menyentuh di Rp.314. kecuali pada tahun 2014 rata-rata harga saham meningkat menjadi 1.030 yang melebihi harga saham pada tahun 2013, namun tidak lebih besar dari rata-rata harga saham yang di catat di tahun 2011. Kemudian pada periode 2016 hingga 2020 tren menunjukkan harga saham dan berfluktuatif dan akhirnya pada tahun 2020 harga saham turun tajam hingga menyentuh 348 perlembar saham. kondisi harga saham di sektor logam dan mineral Pt. Antam, Tbk tidak sesuai dengan dengan tujuan perusahaan karena perusahaan menunjukkan tren cenderung menurun.

Harga saham yang menurun mencerminkan bahwa kinerja perusahaan dalam posisi yang kurang baik. Harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham bisa berasal dari internal dan eksternal. Faktor internal meliputi laba perusahaan, pertumbuhan aset tahunan, likuiditas, nilai total kekayaan, dan penjualan. Sementara itu, faktor eksternal adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, dan merger bisnis (Purnawati, 2015:55).

Salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dari berbagai aspek salah satunya adalah aspek struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. (Fahmi, 2015:190). Kemudian untuk mewujudkan tujuan tersebut adalah mengelola struktur modal perusahaan dengan menciptakan suatu kombinasi sumber dana yang sedemikian rupa mampu membentuk struktur modal yang optimal, struktur modal yang dapat memaksimalkan harga saham yang

mencerminkan nilai perusahaan. (Sartono, 2011:236).

Berdasarkan penelitian terdahulu dari Wehantouw, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut peneliti terdahulu Sulfiyanti (2016) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham pada PT. Aneka Tambang, Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Landasan Teori

Salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan adalah keputusan tentang bagaimana perusahaan dapat memperoleh dana untuk memenuhi kebutuhan operasinya. Perusahaan dapat memperoleh dana dari internal perusahaan maupun dari pihak eksternal. Ekuitas merupakan salah satu sumber pendanaan internal dan utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal. Manajer keuangan perlu berhati-hati dalam menentukan dan memilih struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan karena masing-masing sumber pendanaan akan memberikan efek yang berbeda bagi perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelelajaan yang sifatnya permanen atau jangka Panjang. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan di dasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas di dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan mengulas cara perusahaan mendanai aktivanya, baik utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham (Sudana 2015:180).

Menurut Mustafa (2017:85) “struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijaksanaan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan”. Sedangkan Menurut Riyanto (2011:22) “Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri”. Adapun menurut Fahmi, (2015:184) ”Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka Panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”. Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut penulis menyimpulkan bahwa Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang terdiri dari dua sumber pendanaan yaitu sumber pendanaan internal dan eksternal yang bertujuan untuk membiayai operasional perusahaan.

Adapun bentuk rasio yang di pergunkan dalam struktur modal (*Capital Structure*) salah satunya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Hery, (2017:300) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini di cari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya saat dilikuidasi. Setiap perusahaan harus menetapkan target struktur modal, yaitu pada posisi keseimbangan biaya dan keuntungan marginal dari pendanaan dengan hutang, sebab pada posisi itu nilai perusahaan menjadi maksimum. Berdasarkan teori ini, menggunakan semakin banyak hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham (ekuitas) dan juga memperkecil tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga potensial mengurangi return saham. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *Trading On Equity* yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap Harga Perlembar Saham. Rumus perhitungan untuk mengetahui struktur modal dalam penelitian ini dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut :

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

Sumber : Fahmi, (2015:187)

Maka dari itu manajemen keuangan memadukan sumber dana permanen sehingga membentuk struktur modal optimal agar mampu menaikkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Harga saham sangat berhubungan erat dengan nilai perusahaan dimana, nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang di cerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233).

Menurut Azis (2015:80) “harga saham merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) “Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham”. Adapun menurut Jogiyanto (2011:143) “Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal”.

Adapun rasio yang di pergunakan dalam Harga Saham salah satunya menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) Menurut Sudana (2011:23) “*Price Earning Ratio* adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia di bayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan”. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut (Fahmi 2013:138).

Fahmi (2015:138) mengemukakan harga saham dapat dihitung dengan *Price Earning Ratio* (PER) dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Sumber : Fahmi (2015:138)

Metodologi Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan metode penelitian kuantitatif pendekatan asosiatif hubungan kausal Menurut Sugiyono (2015 : 37) “hubungan kausal merupakan bentuk hubungan yang bersifat sebab akibat artinya ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). Sedangkan pengertian deskriptif menurut Sugiyono (2015:35) adalah berkenaan dengan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih. Metode deskriptif kuantitatif, dimana metode tersebut dibagi dalam metode deskriptif dan kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka, sehingga dapat menggambarkan pembahasan yang lebih banyak berhubungan dengan rumus yang bersumber dari laporan keuangan. Teknik analisa data yang digunakan terdiri dari uji korelasi, uji koefisien determinasi dan uji regresi. Adapun perhitungannya menggunakan lat bantu hitung SPSS.

Hasil dan Pembahasan

Menurut Fahmi, (2015:184) ”Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka Panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”. Dalam menghitung seberapa besar struktur modal, penulis menggunakan *Debt-to Equity Ratio* (DER) untuk menunjukkan kemampuan seluruh modal perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. DER merupakan indikator yang dapat menggambarkan perbandingan penggunaan utang dan modal sendiri. Semakin tinggi DER maka semakin banyak penggunaan utang dibanding modal sendiri. Selain itu, DER dapat memberikan informasi mengenai kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki perusahaan (Fahmi, 2017:182). Adapun perkembangan struktur modal yang di hitung menggunakan DER pada PT. Aneka Tambang, Tbk tahun 2011 sampai dengan tahun 2020 sebagai berikut :

Tabel 1: Perkembangan Struktur Modal PT. Aneka Tambang, Tbk

Tahun 2011 s.d Tahun 2020

Tahun	DER	Perkembangan		Keterangan
		Nominal	%	
2011	0.41	-	-	-
2012	0.54	0,12	0,30	Naik
2013	0.71	0,17	0,32	Naik
2014	0.85	0,14	0,20	Naik
2015	0.66	-0,19	-0,22	Turun
2016	0.63	-0,03	-0,04	Turun
2017	0.62	-0,01	-0,01	Turun
2018	0.69	0,06	0,10	Naik
2019	0.67	-0,02	-0,03	Turun
2020	0.67	0,00	0,00	Naik

Sumber : Laporan Keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk (data diolah 2021)

Dari tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2020 berfluktuasi. Diketahui bahwa nilai tertinggi dari perkembangan struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk terjadi pada tahun periode 2013 sebesar 0,71 x atau 0,71% meningkat 0,32% dari pada tahun sebelumnya atau sesudahnya, dan nilai terendah perkembangan struktur modal terjadi pada tahun periode 2015 sebesar 0,66 x atau 0,66% menurun -0,22% dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa struktur modal pada setiap tahunnya mengalami fluktuatif. Hal ini sepedapat dengan Brigham dan Houston (2013:42) “Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah stabilitas penjualan, struktur modal, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan”.

Berikut penjelasan mengenai data struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2020 :

1. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,41 x atau 0,41%.
2. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2012 sebesar 0,54 x atau 0,54% meningkat sebesar 0,30%, kenaikan ini di sebabkan oleh total ekuitas yang meningkat dibandingkan periode sebelumnya dengan total *liabilitas* yang lebih kecil. Kenaikan total ekuitas di sebabkan oleh meningkatnya modal saham, saldo laba dan kepentingan non pengendali.
3. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,71 x atau 0,71% meningkat sebesar 0,32%, kenaikan ini di sebabkan oleh total ekuitas yang meningkat dibandingkan periode sebelumnya dengan total *liabilitas* yang lebih kecil. Kenaikan total ekuitas disebabkan oleh meningkatnya saldo laba dan kepentingan non pengendali.
4. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,85 x atau 0,85% meningkat sebesar 0,20%, kenaikan ini di sebabkan oleh total ekuitas yang meningkat dibandingkan periode sebelumnya dengan total *liabilitas* yang lebih kecil. Kenaikan total ekuitas disebabkan oleh meningkatnya komponen ekuitas lainnya, saldo laba dan kepentingan non pengendali.
5. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,66 x atau 0,66% menurun sebesar -0,22%, di sebabkan oleh total ekuitas yang meningkat secara signifikan dari pada periode sebelumnya. Kenaikan total ekuitas ini di sebabkan naiknya total asset PT. Aneka Tambang Tbk.
6. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2016 sebesar 0,63 x atau 0,63% menurun sebesar -0,04%, di sebabkan oleh menurunnya total *liabilitas*. Penurunan total liabilitas ini disebabkan oleh menurunnya utang usaha, beban akrual, dan utang pajak.
7. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,62 x atau 0,62% menurun sebesar -0,01%, disebabkan oleh menurunnya total *liabilitas*. Penurunan total liabilitas ini disebabkan oleh menurunnya utang usaha, utang pajak, pinjaman investasi jangka pendek, utang obligasi dan pinjaman investasi jangka panjang.
8. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2018 sebesar 0,69 x atau 0,69% meningkat sebesar 0,10%, kenaikan ini di sebabkan oleh total ekuitas meningkat yang di sebabkan oleh naiknya surplus revaluasi aset, saldo laba dan kepentingan non pengendali. dan di ikuti dengan total *liabilitas* yang terus meningkat, di sebabkan oleh meningkatnya utang usaha, beban akrual, utang pajak, pinjaman investasi jangka pendek, utang lain – lain, pinjaman investasi jangka panjang dan kewajiban pensiun.
9. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,67 x atau 0,67% menurun sebesar -0,03%, penurunan ini di sebabkan oleh total *liabilitas* menurun di bandingkan periode

sebelumnya, penurunan ini di sebabkan oleh menurunnya utang usaha pihak berelasi, beban akrual, *liabilitas* imbalan karyawan, uang muka pelanggan, utang pajak lain – lain dan pinjaman investasi jangka panjang.

10. Struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,67 x atau 0,67% meningkat sebesar 0,00%, kenaikan ini di sebabkan oleh total *liabilitas* dibandingkan periode sebelumnya. Kenaikan ini di sebabkan oleh naiknya utang usaha, *liabilitas* imbalan karyawan, utang pajak, utang sewa dan kewajiban pensiun.

Berdasarkan uraian di atas maka struktur modal pada PT. Aneka Tambang, Tbk berfluktuasi. Berfluktuasinya struktur modal ini di akibatkan oleh pengaruh penggunaan total ekuitas yang terlalu tinggi dibandingkan dengan total *liabilitas* yang lebih rendah.

Penggunaan saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan suatu dana menjadikan kajian serta analisis tentang saham begitu berkembang baik secara fundamental dan teknikal, maka berbagai literatur mencoba memberikan rekomendasi yang berbeda – beda namun tujuannya sama yaitu ingin memberikan profit yang tinggi (Fahmi, 2012:85).

Menurut Azis (2015:80) “harga saham merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya” untuk mengetahui harga saham PT. Aneka Tambang, Tbk penulis menghitung menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

Menurut Fahmi (2014:83) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara market price per share (harga pasar per lembar saham) dengan earning pershare (laba perlembar saham), maka PER merupakan rasio yang digunakan investor untuk menilai saham suatu perusahaan.

Tabel 2
Perkembangan Harga Saham
PT. Aneka Tambang, Tbk Tahun 2011 – 2020

Tahun	PER	Perkembangan		Keterangan
		Nominal	%	
2011	7.60	-	-	-
2012	3.87	-3,73	-0,49	Turun
2013	2.38	-1,49	-0,38	Turun
2014	-1.27	-3,65	-1,53	Turun
2015	-2.62	1,35	-1,06	Turun
2016	10.50	7,88	-3,01	Turun
2017	15.75	5,25	0,50	Naik
2018	1.74	-14,01	-0,89	Turun
2019	9.16	7,42	4,26	Naik
2020	7.27	-1,89	-0,21	Turun

Sumber : Laporan Keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk (data diolah 2021)

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa harga saham pada PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 menurun diketahui bahwa nilai penurunan maksimum terjadi pada tahun 2015 sebesar -2,62 atau menurun -1,06%, dan nilai minimum terjadi pada tahun 2014 sebesar -1,27 atau menurun sebesar -1,53%. Hal ini di sebabkan oleh terus menurunnya penjualan, meningkatnya beban perusahaan, menurunnya laba bersih dan ruginya laba tahun berjalan dan menurun hingga rugi laba perlembar saham. Kemudian pada tahun 2017 sampai tahun 2020 harga saham cenderung berfluktuatif. Diketahui bahwa nilai tertinggi terjadi pada tahun 2017 sebesar 15,75 atau meningkat sebesar 0,50% artinya meningkat dari pada tahun sesudahnya ataupun sebelumnya, dan nilai terendah perkembangan harga saham terjadi pada tahun 2018 sebesar 1,74 atau menurun sebesar -0,89% menurun dari tahun sebelumnya atau sesudahnya.

Berdasarkan uraian di atas menunjukan bahwa struktur modal pada setiap tahunnya mengalami fluktuatif. Hal ini sependapat dengan Purnawati, (2015:55) berfluktuasinya harga pasar saham disebabkan oleh karena adanya pengaruh faktor internal yang terdiri dari laba perusahaan, pertumbuhan aset tahunan, likuiditas, nilai total kekayaan, dan penjualan. Sementara itu, faktor eksternal terdiri dari kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, dan merger bisnis.

Berikut penjelasan mengenai data *price earning ratio* (PER) pada PT. Aneka Tambang, Tbk tahun periode

2011 sampai dengan 2012 :

1. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2011 sebesar 7,60.
2. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 3,87 atau menurun sebesar -0,49%. hal ini di sebabkan oleh meningkatnya beban pokok penjualan, menurunnya laba usaha, meningkatnya beban lain- lain.
3. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 2,38 atau menurun sebesar -0,38%. hal ini di sebabkan oleh meningkatnya beban pajak penghasilan, menurunnya laba tahun berjalan, meningkatnya beban pokok penjualan, menurunnya laba usaha ruginya laba sebelum pajak.
4. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar -1,27 atau menurun sebesar -1,53%. hal ini disebabkan oleh menurunnya penjualan, menurunnya laba kotor, meningkatnya beban usaha, rugi laba usaha, meningkatnya beban usaha lain – lain, dan rugi laba tahun berjalan, rugi laba perlembar saham.
5. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -2,62 atau menurun sebesar -1,06%. hal ini disebabkan oleh meningkatnya hutang dan ekuitas secara signifikan, meningkatnya beban pokok penjualan, rugi usaha, rugi sebelum pajak penghasilan, rugi laba tahun berjalan, rugi laba perlembar saham.
6. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 10,50 atau turun sebesar -3,01%. hal ini di sebabkan oleh meningkatnya beban penjualan dan pemasaran meningkatnya penghasilan / (beban) lain – lain dan menaiknya beban pajak penghasilan.
7. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2017 meningkat sebesar 15,75 atau turun sebesar 0,50%. hal ini disebabkan meningkatnya penjualan, meningkatnya laba kotor, meningkatnya laba usaha, meningkatnya laba sebelum pajak penghasilan dan meningkatnya laba tahun berjalan.
8. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,74 atau menurun sebesar -0,89%. hal ini di sebabkan oleh meningkatnya hutang dan ekuitas, meningkatnya beban pokok penjualan, meningkatnya beban usaha, meningkatnya beban penghasilan lain – lain dan meningkatnya laba sebelum bunga dan pajak.
9. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 9,16 atau meningkat sebesar 4,26%. hal ini disebabkan meningkatnya penjualan secara signifikan dan menurunnya beban penghasilan lain lain.
10. *Price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 7,27 atau menurun sebesar -0,21%. hal ini disebabkan oleh meningkatnya ekuitas yang lebih besar di bandingkan hutang yang lebih kecil, menurunnya penjualan, meningkatnya beban lain – lain bersih dan rugi konferensif lain.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham pada tahun periode 2011 – 2020 cenderung berfluktuasi. Berfluktuasinya harga saham di akibatkan oleh pengaruh naik dan turunnya penjualan maupun laba sehingga mempengaruhi laba per lembar saham yang akan berdampak pada harga pasar saham di bursa efek (*stock exchange*).

Berdasarkan hasil penelitian secara simultan pada PT. Aneka Tambang, Tbk dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi yang menunjukkan angka -0,413. sesuai dengan interpretasi koefisien korelasi (Sugiyono, 2014:214) berada pada interval 0,40 sampai 0,59 artinya memiliki hubungan "korelasi sedang". Hasil penelitian ini membuktikan bahwa setiap perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sepenuhnya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan (Hanafi, 2014:297). adapun Menurut Sukamulja (2017:122) "menyatakan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan menyebabkan ketergantungan dana pada pihak luar dengan biaya hutang semakin mahal dan semakin tinggi resiko sulitnya pembayaran kembali yang akan membuat harga saham mengalami penurunan". dan pada kenyataannya perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik dengan bertahan hingga saat ini, walaupun dengan resiko yang dihadapi, bahkan saat ini perusahaan sedang dalam terus berkembang.

Untuk menunjukan seberapa besar struktur modal mempengaruhi harga saham, koefisien determinasi dipengaruhi oleh struktur modal sedangkan sisanya sebesar 83% di pengaruh oleh faktor lain di luar variabel yang di teliti. Fluktuasi struktur modal di pengaruh oleh faktor internal maupun eksternal hal ini sependapat dengan pernyataan Brigham dan Houston (2013:42) "Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah stabilitas penjualan, struktur modal, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan". Dan berfluktuasinya harga saham di pengaruh oleh faktor internal maupun eksternal hal ini sependapat dengan pernyataan Purnawati, (2015:55) dari faktor internal meliputi laba perusahaan, pertumbuhan aset tahunan, likuiditas, nilai total kekayaan, dan penjualan. Sementara itu, faktor eksternal adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku

bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, dan merger bisnis.

Kemudian pada koefisien regresi sederhana membuktikan bahwa pada struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham selama tahun periode 2011-2020. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi DER sebesar -20.535, maka angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1% tingkat struktur modal (X), maka akan di ikuti dengan perubahan harga saham (Y) yang menurun sebesar -20.535. dan apabila nilai struktur modal = 0, maka nilai harga saham 18.683. hal ini sependapat dengan pernyataan bahwa struktur modal memiliki hubungan dan berpengaruh negatif terhadap harga saham bahwa semakin tingginya resiko penggunaan hutang berdasarkan *Debt to Equity Ratio* maka harga saham cenderung menurun karena akan memperlihatkan kondisi perusahaan yang tidak sehat dengan tingkat pengembalian pembayaran hutang semakin kecil (Bringham dan Houston 2013:140)

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada PT Aneka Tambang Tbk. Dari rumusan masalah penelitian yang diajukan, serta berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah di kemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Perkembangan struktur modal yang di formulasikan oleh DER pada PT. Aneka Tambang, Tbk secara simultan mengalami fluktuasi dari tahun 2011 – 2020. Berdasarkan hasil penelitian fluktuasinya struktur modal ini di akibatkan oleh pengaruh penggunaan total ekuitas yang terlalu tinggi dibandingkan dengan total *liabilitas* yang lebih rendah.
2. Perkembangan harga saham yang di formulasikan oleh PER pada PT. Aneka Tambang, Tbk secara simultan cenderung mengalami fluktuasi dari tahun 2011 – 2020. Berdasarkan hasil penelitian fluktuasinya harga saham di akibatkan oleh pengaruh naik dan turunnya penjualan maupun laba sehingga dapat mempengaruhi laba per lembar saham yang akan berdampak pada harga pasar saham di bursa efek (*stock exchange*).
3. Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan statistik dengan uji korelasi, uji determinasi dan uji regresi yang telah dilakukan menunjukan bahwa struktur modal terhadap harga saham memiliki hubungan yang negatif meskipun pengaruh struktur modal terhadap harga saham tidak terlalu besar atau semakin tinggi struktur modal maka semakin rendah pula harga saham, atupun sebaliknya semakin rendah struktur modal maka semakin tinggi pula harga saham.

REFERENSI

a. Buku :

- Purnamawati. 2015 *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Bandung : Alfabeta
- I Made Sudana. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Buku Edisi II. Jakarta: Erlangga.
- _____. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga
- Mustafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Riyanto. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- _____. 2016. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- _____. 2012. *Analisis Laporan keuangan*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Irham Fahmi. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2018. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- _____. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- _____. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Grasindo.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Azis. 2015. *Manajemen Investasi, Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta : DEEPUBLISH.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi. Ketiga. Jakarta : Selemba Empat.
- Jogiyanto. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta : BPFE
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif,*

Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

_____. 2016. *Metode Penelitian Administrasi.* Bandung: Alfabeta.

_____. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.*
Bandung : Alfabeta, CV.

Nazir, Moh. 2017. *Metode Penelitian.* Bogor: Ghalia Indonesia

Afandi. 2018. *Manajemen sumber daya manusia (teori, konsep dan indikator).* Riau :Zunafa Publisng.

Mangkunagara. 2013. *Manajemen Sumber daya Manusia.* Bandung PT. Remaja Rosda Karya.

Hasibuan. 2017. *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Jakarta : PT. Bumi Askara.

_____. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Jakarta : PT. Bumi Askara.

_____. 2013. *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Jakarta : PT. Bumi Askara.

Manawi. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Yogyakarta : Gajah Mada Uiversity.

Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

_____. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* BPFE Yogyakarta

Haraphap. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan.* Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

_____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Sjahrial. 2014. *Manajemen Keuangan. Edisi 3.* Jakarta : Mitra Wacana Media.

Hakim. 2017. *Standar Akuntansi Keuangan.* Cetakan Keempat. Jakarta : Selemba Empat.

Wahyudiono. 2014. *Manajemen Keuangan.* Jakarta : Selemba Empat.

Brigham dan Houston. 2013. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta : Selemba Empat.

Sawidji. 2011. *Manajemen Keuangan dan Pasar Modal.* Jakarta : PT. Jurnalindo Aksara Grafika.

Eduarus Tandelilin. 2017. *Manajemen Portofolio Dan Investasi.* Yogyakarta : PT. Kanisius.

Rahman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern.* Bandung : PT. Pustaka Reka Cipta.

Sukamulja. 2017. *Pengantar Permodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal.* BPFE. Yogyakarta

b. Jurnal

Retno Saputro. (2018) Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Vol 2 No. 2. 2018

Mira Sesaria (2016) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Subsektor Logam dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Universitas Padjajaran.

Unpad Repository. Vol 10 No.1. 2016

Wehantouw,dkk (2017) Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor dan Minuman yang Terdaftar di BEI”. Universitas Sam Ratulangi. Jurnal Emba. Vol.5 No.3. 2017

Sulfiyati (2016) Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Batu Bara di BEI”. UIN Maulana Malik

Ibrahim. Electronic Theses. Vol.2.No.2. 2016

c. Internet

www.ticmi.co.id di akses tanggal 1 Maret 2021

www.idx.co.id diakses tanggal 1 Maret 2021

www.okezone.co.id diakses tanggal 6 Maret 2021

www.kontan.co.id diakses tanggal 7 Maret 2021