

The Effect of Changes in Long-Term Liabilities on Share Price of PT Jasa Marga (Persero) Tbk

Madeline Guenevere Pranoto^{1*)}, Sylvia Fettry Elvira Maratno²⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan

²⁾Pusat Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan

***)Correspondence Author:** 6042301052@student.unpar.ac.id, Bandung, Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.37012/ileka.v6i2.3178>

Abstract

This study aims to examine the effect of long-term liabilities on the stock price of PT Jasa Marga (Persero) Tbk using the company's financial data. As an infrastructure company operating toll road networks, PT Jasa Marga requires substantial long-term financing to support the development and maintenance of its assets. Long-term liabilities serve as a major funding source; however, an increase in these liabilities may raise financial risk, which in turn can affect investor perception and stock price movements. This research uses data on long-term liabilities and stock prices of PT Jasa Marga (Persero) Tbk for the period 2017–2024, with a total of 30 observations. The data were analyzed using a simple linear regression method to examine the relationship between long-term liabilities as the independent variable and stock price as the dependent variable. The results show that long-term liabilities have a negative but statistically insignificant effect on the stock price. This is indicated by a regression coefficient of -2.30764×10^{-8} and a p-value of 0.0577, which is higher than the 0.05 significance level. Furthermore, the R Square value of 0.1227 indicates that only 12.27% of the variation in the stock price of PT Jasa Marga (Persero) Tbk can be explained by changes in long-term liabilities, while the remaining variation is influenced by other factors such as macroeconomic conditions, government policies in the infrastructure sector, operational performance, and market sentiment. Thus, this study indicates that although long-term liabilities have a negative directional relationship with the stock price, their impact is not statistically strong. Therefore, changes in the stock price of PT Jasa Marga (Persero) Tbk are more strongly influenced by external and other fundamental factors beyond the company's long-term liability structure.

Keywords: Long-Term Liabilities, Stock Price, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, Financial Analysis, Linear Regression

Abstrak

Studi ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Sebagai perusahaan infrastruktur jalan tol, PT Jasa Marga memiliki kebutuhan pendanaan jangka panjang yang besar untuk pembangunan dan pemeliharaan infrastruktur. Liabilitas jangka panjang menjadi salah satu sumber pendanaan utama, tetapi peningkatannya berpotensi meningkatkan risiko keuangan yang dapat memengaruhi persepsi investor serta pergerakan harga saham. Penelitian ini menggunakan data liabilitas jangka panjang dan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk selama periode 2017 hingga 2024 dengan jumlah observasi sebanyak 30 data. Data dianalisis menggunakan metode regresi linier sederhana untuk menguji hubungan antara variabel liabilitas jangka panjang sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil analisis menunjukkan bahwa liabilitas jangka panjang memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar $-2,30764 \times 10^{-8}$ dengan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,0577, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai R Square sebesar 0,1227 menunjukkan bahwa hanya sekitar 12,27% variasi harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk yang dapat dijelaskan oleh perubahan liabilitas jangka panjang, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah di sektor infrastruktur, kinerja operasional, serta sentimen pasar. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun liabilitas jangka panjang memiliki arah hubungan negatif terhadap harga saham, namun pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik. Oleh karena itu,

pergerakan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal dan fundamental lainnya di luar struktur liabilitas jangka panjang perusahaan.

Kata kunci : Liabilitas Jangka Panjang, Harga Saham, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, Analisis Kuangan, Regresi Linier

PENDAHULUAN

Perusahaan publik yang beroperasi di pasar modal dituntut untuk mengelola struktur modalnya secara cermat guna menjaga keberlanjutan operasi serta stabilitas keuangan jangka panjang. Salah satu komponen penting dalam struktur modal tersebut adalah liabilitas jangka panjang, yang umumnya digunakan sebagai sumber pendanaan strategis untuk mendukung pembangunan infrastruktur berskala besar. Dalam industri jalan tol, pemanfaatan liabilitas jangka panjang sangat krusial untuk mendanai pembangunan ruas jalan tol baru, peningkatan kapasitas jalan, pembangunan jembatan dan simpang susun, serta pengembangan sistem teknologi pendukung seperti gardu tol otomatis dan sistem pembayaran nontunai. Namun demikian, peningkatan proporsi liabilitas jangka panjang juga berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi investor serta berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan di pasar modal.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang pengusahaan jalan tol terbesar di Indonesia menghadapi tantangan tersebut dalam mengelola struktur permodalannya. Sebagai perusahaan infrastruktur strategis nasional, Jasa Marga memiliki portofolio investasi yang besar dalam pembangunan dan pengoperasian jaringan jalan tol di berbagai wilayah Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh volume lalu lintas harian, penyesuaian tarif tol, pertumbuhan mobilitas masyarakat, kondisi makroekonomi, serta kebijakan pemerintah di bidang infrastruktur dan transportasi. Dalam konteks ini, perubahan struktur liabilitas jangka panjang PT Jasa Marga (Persero) Tbk berpotensi memberikan sinyal tertentu kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola pembiayaan proyek jangka panjang dan menjaga kesinambungan arus kas, yang selanjutnya dapat memengaruhi harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Dalam perspektif teori struktur modal, hubungan antara liabilitas jangka panjang dan nilai perusahaan telah menjadi topik penting dalam literatur keuangan. Perusahaan publik dituntut untuk menentukan struktur permodalan yang optimal agar mampu mendukung

pertumbuhan berkelanjutan sekaligus mengendalikan risiko finansial. Menurut Brigham dan Houston (2019), penggunaan liabilitas jangka panjang memberikan manfaat berupa tersedianya dana untuk investasi produktif jangka panjang, namun juga meningkatkan risiko keuangan akibat kewajiban pembayaran bunga yang bersifat tetap. Risiko ini dapat memengaruhi persepsi investor dan memicu volatilitas harga saham, khususnya pada sektor infrastruktur jalan tol yang membutuhkan modal besar dan memiliki periode pengembalian investasi yang panjang.

Sebagai perusahaan yang beroperasi dalam industri padat modal, PT Jasa Marga (Persero) Tbk membutuhkan investasi besar dalam pengembangan aset tetap seperti konstruksi jalan tol, jembatan, simpang susun, rest area, serta sistem teknologi transportasi. Kondisi ini menyebabkan perusahaan memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan struktur pendanaan. Menurut Gitman dan Zutter (2015), perusahaan di industri padat modal umumnya memiliki struktur pembiayaan yang lebih kompleks karena keputusan pembiayaan jangka panjang sangat memengaruhi keberlangsungan proyek, kemampuan pelunasan utang, serta stabilitas arus kas. Oleh karena itu, fluktuasi liabilitas jangka panjang pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk diperkirakan dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap risiko dan prospek perusahaan, yang tercermin pada pergerakan harga sahamnya.

Dari sudut pandang teori struktur modal, hubungan antara tingkat utang dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa pendekatan utama. Teori trade-off yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, terutama dalam bentuk penghematan pajak (tax shield), dengan meningkatnya risiko kebangkrutan dan biaya keuangan. Selanjutnya, teori pecking order oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru karena adanya asimetri informasi. Sementara itu, teori signaling yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa keputusan perusahaan dalam meningkatkan utang dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai keyakinan manajemen terhadap prospek arus kas masa depan. Ketiga teori tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, khususnya liabilitas jangka panjang, memiliki pengaruh potensial terhadap persepsi investor dan nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan latar belakang teoritis dan konteks empiris tersebut, penelitian ini berfokus pada analisis pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham PT Jasa

Marga (Persero) Tbk dengan menggunakan data keuangan selama periode 2017 hingga 2024. Metode regresi linier sederhana digunakan untuk menguji arah dan kekuatan hubungan antara liabilitas jangka panjang sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam pengembangan studi struktur modal pada sektor infrastruktur jalan tol, serta memberikan masukan praktis bagi manajemen PT Jasa Marga (Persero) Tbk dan para investor dalam menyusun kebijakan pendanaan dan strategi investasi yang lebih optimal dan berkelanjutan.

Harga saham merupakan nilai moneter yang mencerminkan estimasi pasar terhadap kinerja, prospek, serta risiko yang dimiliki suatu perusahaan. Dalam konteks pasar modal, harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, di mana setiap perubahan mencerminkan reaksi investor terhadap informasi yang tersedia. Menurut Tandelilin (2017), harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan yang akan diterima dari kepemilikan saham tersebut, sehingga harga saham berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan di mata pasar.

Dalam penelitian ini, harga saham ditetapkan sebagai variabel dependen yang merefleksikan bagaimana perubahan pada liabilitas jangka panjang direspon oleh pasar melalui penilaian terhadap nilai perusahaan. Secara konseptual, harga saham digunakan sebagai ukuran yang menggambarkan persepsi investor terhadap kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan, sehingga variabel ini menjadi acuan penting dalam menilai dampak keputusan struktur modal terhadap keyakinan dan ekspektasi pasar. Dengan demikian, pergerakan harga saham memberikan gambaran empiris mengenai sejauh mana kondisi keuangan perusahaan, khususnya terkait liabilitas jangka panjang, mempengaruhi evaluasi investor dalam konteks pasar modal.

Liabilitas jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan yang penyelesaiannya melebihi satu periode akuntansi dan biasanya digunakan untuk mendanai aktivitas strategis jangka panjang seperti ekspansi aset, investasi kapasitas, maupun restrukturisasi modal. Komponen ini mencerminkan komitmen finansial yang berkelanjutan dan sering menjadi indikator keberanian perusahaan dalam mengambil leverage untuk meningkatkan nilai ekonominya. Dalam perspektif teori struktur modal, penggunaan liabilitas jangka panjang dapat mempengaruhi risiko dan imbal hasil pemegang saham karena perubahan komposisi pendanaan dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan (Brigham & Houston, 2019;

Gitman & Zutter, 2015). Selain itu, literatur klasik seperti Modigliani dan Miller (1963) serta pengembangan selanjutnya oleh Myers dan Majluf (1984) menegaskan bahwa keputusan pendanaan, termasuk penggunaan utang jangka panjang, memiliki implikasi pada persepsi pasar dan nilai perusahaan. Dengan demikian, liabilitas jangka panjang tidak hanya berfungsi sebagai sumber dana, tetapi juga menjadi sinyal mengenai strategi keuangan dan tingkat kepercayaan manajemen terhadap prospek usaha jangka panjang.

Penggunaan liabilitas jangka panjang sering kali dikaitkan dengan dinamika harga saham, karena struktur pendanaan perusahaan memberikan sinyal tertentu bagi investor mengenai tingkat risiko, stabilitas arus kas, dan strategi pertumbuhan perusahaan. Peningkatan utang jangka panjang dapat dipersepsikan positif apabila pasar menilai bahwa dana tersebut digunakan untuk investasi produktif yang meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat mendukung pergerakan harga saham. Namun, apabila tambahan utang dianggap menambah beban risiko finansial, investor dapat merespons dengan menurunkan penilaian atas saham perusahaan. Perspektif teori struktur modal seperti Modigliani dan Miller (1963) menekankan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan ketika faktor pajak dan biaya kebangkrutan diperhitungkan, sementara teori pecking order oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa pilihan menggunakan utang mencerminkan adanya asimetri informasi yang dapat mempengaruhi persepsi pasar. Selain itu, teori sinyal Ross (1977) menyatakan bahwa keputusan manajemen terkait pendanaan, termasuk penggunaan utang jangka panjang, dapat berfungsi sebagai sinyal kualitas sehingga berdampak pada reaksi harga saham. Dengan demikian, hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham terbentuk melalui kombinasi persepsi risiko, efisiensi penggunaan dana, serta sinyal informasi yang diterima investor.

METODE PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menelaah bagaimana peningkatan liabilitas jangka panjang mempengaruhi dinamika harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk sepanjang periode 2017 hingga 2024. Studi ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif karena dinilai mampu menggambarkan hubungan empiris antara variabel secara objektif. Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa laporan keuangan triwulanan PT Jasa Marga (Persero) Tbk selama delapan tahun, di mana liabilitas jangka panjang (dalam miliar rupiah) difungsikan sebagai variabel independen (X), sedangkan harga saham perusahaan (dalam rupiah)

ditetapkan sebagai variabel dependen (Y). Informasi mengenai liabilitas jangka panjang dikompilasi dari publikasi resmi perusahaan, sementara riwayat harga saham diperoleh melalui platform keuangan seperti Yahoo Finance.

Pengolahan data dilakukan menggunakan regresi linier sederhana dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$$

Penjelasan:

Y = Harga Saham

X = Liabilitas Jangka Panjang

α = Intercept (konstanta)

β = Koefisien regresi

ε = Error term

Model regresi tersebut kemudian diuji melalui beberapa tahapan, yaitu Uji t untuk melihat signifikansi pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham pada periode yang diamati, koefisien determinasi (R^2) untuk menilai besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi harga saham, serta uji korelasi (R) guna mengetahui kekuatan hubungan antara kedua variabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini memanfaatkan data triwulanan PT Jasa Marga (Persero) Tbk untuk periode 2017 hingga 2024, yang mencakup informasi mengenai liabilitas jangka panjang serta harga saham perusahaan. Sepanjang periode observasi, kedua indikator tersebut menunjukkan dinamika yang berfluktuasi, sejalan dengan perubahan kondisi industri farmasi, kebutuhan pendanaan perusahaan, serta respons pasar terhadap kinerja dan kebijakan korporasi. Variasi tersebut memberikan dasar penting untuk menilai hubungan antara struktur pendanaan jangka panjang dan pergerakan nilai saham di pasar modal.

Tabel berikut menyajikan ringkasan data liabilitas jangka panjang dan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk pada setiap kuartal selama tahun 2017–2024, yang menjadi acuan utama dalam analisis empiris penelitian ini.

Tabel 1. Deskripsi Data

Periode	Liabilitas Jangka Panjang	Harga Saham
Q3 2017	Rp 36.095.253.375	Rp 5.675
Q4 2017	Rp 35.835.392.971	Rp 6.400
Q1 2018	Rp 35.399.818.578	Rp 4.580
Q2 2018	Rp 34.996.547.013	Rp 4.190
Q3 2018	Rp 29.142.985.991	Rp 4.450
Q4 2018	Rp 31.138.139.848	Rp 4.280
Q1 2019	Rp 32.466.800.360	Rp 5.975
Q2 2019	Rp 31.925.904.000	Rp 5.725
Q3 2019	Rp 33.008.459.000	Rp 5.675
Q4 2019	Rp 34.967.416.000	Rp 5.225
Q1 2020	Rp 47.026.735.000	Rp 2.540
Q2 2020	Rp 52.245.745.000	Rp 4.410
Q3 2020	Rp 56.624.003.000	Rp 3.610
Q4 2020	Rp 64.382.344.000	Rp 4.650
Q1 2021	Rp 66.238.370.000	Rp 4.040
Q2 2021	Rp 64.998.716.000	Rp 3.520
Q3 2021	Rp 68.194.886.000	Rp 3.870
Q4 2021	Rp 63.727.986.000	Rp 3.900
Q1 2022	Rp 61.927.386.000	Rp 3.880
Q2 2022	Rp 58.024.447.000	Rp 3.540
Q3 2022	Rp 56.946.211.000	Rp 3.260
Q4 2022	Rp 53.374.805.000	Rp 2.980
Q1 2023	Rp 49.091.260.000	Rp 3.260
Q2 2023	Rp 49.862.700.000	Rp 3.820
Q3 2023	Rp 70.409.614.000	Rp 4.370
Q4 2023	Rp 67.579.620.000	Rp 4.870
Q1 2024	Rp 69.103.721.000	Rp 5.600
Q2 2024	Rp 67.466.870.000	Rp 4.980
Q3 2024	Rp 65.115.552.000	Rp 4.960
Q4 2024	Rp 62.824.742.000	Rp 4.340

Data kuartalan PT Jasa Marga (Persero) Tbk untuk periode 2017 hingga 2024 yang tercantum dalam tabel menunjukkan bahwa liabilitas jangka panjang perusahaan mengalami perubahan cukup signifikan dari waktu ke waktu, dengan nilai yang bergerak dari sekitar Rp36 miliar pada awal observasi hingga mencapai lebih dari Rp70 miliar pada Q3 2023, sebelum kembali menurun menjadi Rp62 triliun pada Q4 2024. Pergerakan harga saham juga terlihat fluktuatif, mulai dari kisaran Rp2.540 hingga lebih dari Rp6.000 per lembar,

mencerminkan respons pasar terhadap kondisi keuangan dan dinamika industri farmasi selama periode tersebut. Berdasarkan variasi kedua variabel tersebut, analisis kuantitatif melalui regresi linier sederhana digunakan untuk menilai apakah perubahan liabilitas jangka panjang memiliki keterkaitan yang berarti terhadap pergerakan harga saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, laporan keuangan triwulan PT Jasa Marga (Persero) Tbk menjadi sumber utama data, dengan liabilitas jangka panjang dijadikan variabel independen (X), sedangkan harga saham penutupan setiap kuartal ditetapkan sebagai variabel dependen (Y). Penggunaan kedua variabel tersebut memungkinkan peneliti mengukur pengaruh struktur pendanaan jangka panjang terhadap persepsi pasar yang tercermin pada harga saham.

Hasil estimasi regresi dari data tersebut menunjukkan kecenderungan hubungan negatif antara liabilitas jangka panjang dan harga saham, di mana kenaikan liabilitas pada beberapa periode bertepatan dengan penurunan nilai saham, terutama pada tahun-tahun seperti 2020 dan 2024. Hubungan ini kemudian diuji lebih lanjut untuk memastikan signifikansinya secara statistik. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$$

Hasil *output* regresi menghasilkan persamaan regresi berikut:

$$\text{Harga Saham} = 2748,17 - (2,53516 \times 10^{-7}) \times \text{Liabilitas Jangka Panjang} + \varepsilon$$

Hasil estimasi regresi linear menunjukkan beberapa parameter utama yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Model Summary

Regression Statistics	
Multiple R	0,3503032
R Square	0,122712332
Adjusted R Square	0,091380629
Standard Error	904,4571203
Observations	30

Mengacu pada hasil *Regression Statistics*, nilai *Multiple R* sebesar 0,3503 menunjukkan bahwa hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham PT Aneka Tambang Tbk tergolong lemah. Hal ini mengindikasikan bahwa liabilitas jangka panjang bukan faktor utama yang menentukan pergerakan harga saham dalam periode dan data ini.

Nilai *R Square* sebesar 0,1227 menunjukkan bahwa sebesar 12,27% variasi perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel liabilitas jangka panjang dalam model regresi yang digunakan. Sementara itu, sisanya sebesar 87,73% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini.

Selanjutnya, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,0914 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel dan observasi dalam model, liabilitas jangka panjang masih mampu menjelaskan sekitar 9,14% variasi harga saham. Nilai ini menegaskan bahwa kemampuan model regresi dalam menjelaskan hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham PT Jasa Marga masih tergolong rendah.

Selain itu, nilai Standard Error sebesar 904,46 menunjukkan bahwa terdapat kesalahan prediksi yang relatif cukup besar dalam model, di mana rata-rata penyimpangan antara nilai harga saham aktual dengan nilai yang diprediksi model berada di kisaran ± 904 rupiah per lembar saham. Hal ini juga memperkuat bahwa model regresi ini belum cukup akurat dalam memprediksi harga saham PT Jasa Marga hanya berdasarkan liabilitas jangka panjang.

Dengan jumlah observasi sebanyak 30 data kuartalan, hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun terdapat hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham, hubungan tersebut tidak kuat secara statistik dan praktis, sehingga variabel ini sebaiknya tidak digunakan sebagai satu-satunya dasar dalam memprediksi harga saham PT Jasa Marga.

Tabel 3. ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	3203909,056	3203909	3,916554875	0,057723397
Residual	28	22905195,11	818042,7		
Total	29	26109104,17			

Hasil uji ANOVA menunjukkan bahwa nilai *F*-hitung sebesar 3,9166 dengan nilai *Significance F* sebesar 0,0577. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga

secara statistik model regresi ini belum signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Hal ini menunjukkan bahwa, berdasarkan data yang digunakan, liabilitas jangka panjang belum terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dalam model regresi yang diuji. Dengan kata lain, variasi harga saham dalam periode pengamatan ini tidak dapat dijelaskan secara signifikan oleh perubahan liabilitas jangka panjang.

Tabel 4. Tabel Koefisien Regresi

	<i>Standard Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	5611,556918	624,731795	8,982345645	9,73317E-10	4331,851848	6891,261989	4331,851848	6891,261989
Liabilitas Jangka Panjang	-2,30764E-08	1,16605E-08	-1,979028771	0,057723397	-4,69618E-08	8,08984E-10	-4,69618E-08	8,08984E-10

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan regresi linier sederhana, diperoleh nilai *intercept* sebesar 5.611,556918. Nilai konstanta ini menunjukkan bahwa apabila PT Jasa Marga (Persero) Tbk secara teoritis tidak memiliki liabilitas jangka panjang, maka harga saham perusahaan diperkirakan berada pada kisaran Rp 5.611,56. Meskipun kondisi tersebut tidak mencerminkan realitas operasional, nilai *intercept* tetap memiliki makna sebagai titik awal hubungan matematis dalam model regresi.

Variabel liabilitas jangka panjang memiliki koefisien regresi sebesar $-2,30764 \times 10^{-8}$, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan liabilitas jangka panjang akan diikuti oleh penurunan harga saham, dengan asumsi faktor lain konstan (*ceteris paribus*). Hasil uji statistik menunjukkan nilai t-statistic sebesar -1,9790 dengan p-value sebesar 0,0577. Nilai p-value tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga secara statistik pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini berarti bahwa meskipun arah hubungan bersifat negatif, data yang digunakan belum cukup kuat untuk membuktikan bahwa liabilitas jangka panjang benar-benar berpengaruh terhadap harga saham secara signifikan dalam model ini.

Selain itu, interval kepercayaan 95% untuk koefisien liabilitas jangka panjang berada pada rentang:

- Lower 95%: $-4,69618 \times 10^{-8}$
- Upper 95%: $8,08984 \times 10^{-10}$

Karena rentang ini mencakup nilai nol, maka hasil ini semakin menegaskan bahwa koefisien variabel liabilitas jangka panjang secara statistik tidak signifikan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam periode dan data yang digunakan, liabilitas jangka panjang memiliki hubungan negatif terhadap harga saham, tetapi pengaruhnya tidak signifikan secara statistik, sehingga variabel ini belum dapat dijadikan satu-satunya dasar untuk menjelaskan pergerakan harga saham perusahaan.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk selama periode 2017–2024 dengan menggunakan metode regresi linear sederhana. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh beberapa temuan utama sebagai berikut:

1. Hubungan Liabilitas Jangka Panjang terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel liabilitas jangka panjang memiliki koefisien regresi sebesar $-2,30764 \times 10^{-8}$. Koefisien yang bertanda negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan liabilitas jangka panjang cenderung diikuti oleh penurunan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Secara ekonomi, hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan liabilitas jangka panjang berpotensi dipersepsikan sebagai peningkatan risiko keuangan perusahaan karena dapat meningkatkan beban bunga dan tekanan terhadap arus kas di masa mendatang.

Namun demikian, berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai p-value sebesar 0,0577, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh liabilitas jangka panjang terhadap harga saham tidak signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 95%. Dengan demikian, belum terdapat bukti empiris yang cukup kuat untuk menyatakan bahwa perubahan liabilitas jangka panjang secara langsung memengaruhi pergerakan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk selama periode penelitian. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun arah hubungan sesuai dengan teori struktur modal dan teori signaling, di mana peningkatan liabilitas dapat meningkatkan risiko finansial, dalam konteks PT Jasa Marga (Persero) Tbk, faktor tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi.

2. Signifikansi Model Secara Keseluruhan

Berdasarkan hasil uji ANOVA, diperoleh nilai Significance F sebesar 0,0577, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi linear sederhana yang digunakan dalam penelitian ini belum signifikan secara statistik, sehingga belum cukup kuat untuk menjelaskan hubungan antara liabilitas jangka panjang dan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Selain itu, nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,1227 menunjukkan bahwa hanya sekitar 12,27% variasi harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk yang dapat dijelaskan oleh perubahan liabilitas jangka panjang. Sementara itu, sebesar 87,73% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah di sektor infrastruktur, volume lalu lintas jalan tol, kinerja operasional perusahaan, tingkat inflasi, suku bunga, serta sentimen pasar.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada periode penelitian, liabilitas jangka panjang belum memiliki peran yang signifikan dalam menjelaskan pergerakan harga saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk, dan variabel lain di luar model ini memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap dinamika harga saham perusahaan.

Dari penelitian diatas kami merekomendasikan juga sebagai berikut, yaitu :

1. Implikasi bagi Perusahaan

Manajemen disarankan untuk tetap menjaga keseimbangan struktur pendanaan, khususnya dalam pengelolaan liabilitas jangka panjang, agar tidak menimbulkan persepsi risiko finansial yang berlebihan di mata investor. Selain itu, perusahaan perlu lebih menekankan pada peningkatan kinerja operasional, efisiensi biaya, serta optimalisasi pendapatan ruas tol, karena faktor-faktor tersebut berpotensi lebih memengaruhi pergerakan harga saham dibandingkan liabilitas jangka panjang semata.

2. Implikasi bagi Investor

Investor sebaiknya tidak hanya berfokus pada perubahan liabilitas jangka panjang dalam menilai saham PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Mengingat pengaruh variabel ini tidak signifikan, investor perlu mempertimbangkan indikator lain seperti kinerja laba, arus kas, rasio profitabilitas, kondisi makroekonomi, serta prospek kebijakan infrastruktur pemerintah.

3. Implikasi bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, leverage ratio (DER), rasio likuiditas, pertumbuhan pendapatan, serta faktor makroekonomi (inflasi, suhu bunga, nilai tukar) agar model dapat menjelaskan variasi harga saham dengan lebih baik. Selain itu, metode analisis yang lebih kompleks seperti regresi berganda atau model time series juga dapat digunakan untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Fadila, AN, & Nuswandari, C (2022). Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan ...*, scholar.archive.org, <https://scholar.archive.org/work/wdjgpeon4fd6vj7ogyd76wnody/access/wayback/https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis/article/download/837/621>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson.
- Hariyanto, D, & Ferdian, R (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi ...*, jibema.murisedu.id, <http://jibema.murisedu.id/index.php/JIBEMA/article/view/15>
- Jasa Marga (Persero) Tbk. (n.d.). *Financials – Investor Relations*. Retrieved [date you accessed], from <https://investor-id.jasamarga.com/financials.html/year/-1>
- Kamaludin, N, & Ristiyana, W (2023). Pengaruh liabilitas jangka panjang dan operasional cost terhadap net profit pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Keuangan dan ...*, journal.uniku.ac.id, <http://journal.uniku.ac.id/index.php/jrka/article/view/8822/0>
- Mengga, GS, Pongtuluran, AK, & ... (2023). Pengaruh Liabilitas Jangka Pendek Dan Liabilitas Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Pada Pt Astra Agro Lestari Tbk. *Jurnal Riset ...*, download.garuda.kemdikbud.go.id,
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when

- firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Nasution, AM (2019). *Pengaruh liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terhadap laba bersih pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII): Studi di PT*, digilib.uinsgd.ac.id, <https://digilib.uinsgd.ac.id/24667/>
- Rahma, NA, & Prasetyo, MS (2021). Pengaruh Liabilitas Jangka Pendek Dan Liabilitas Jangka Panjang Terhadap Tingkat Profitabilitas Pt. Indospring Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, ejurnal.stie-portnumbay.ac.id, <https://ejurnal.stie-portnumbay.ac.id/index.php/jeb/article/view/204>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Umar, AUA Al, & Savitri, ASN (2020). Analisis pengaruh ROA, ROE, EPS terhadap harga saham. *Jurnal Analisa* ..., download.garuda.kemdikbud.go.id,
- Yahoo Finance. (n.d.). *JSMR.JK – Jasa Marga (Persero) Tbk stock historical data*. Retrieved [n.d.], from <https://finance.yahoo.com/quote/JSMR.JK/history/?period1=1483228800&period2=1764062192>