

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Terkonsentrasi dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019

Felicia Anggraeni ¹⁾ Diyan Lestari ²⁾

Manajemen, Fakultas Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210

¹⁾ Email: Feliciaanggraeni06@gmail.com

²⁾ Email: Diyan.lestari@kalbis.ac.id

Abstract: This research aims to determine the effect of capital structure, firm size, institutional ownership, concentrated ownership, and profitability on the stock prices of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018. The sample of this research is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018 with a total of 17 companies as sample. The method of analysis in this research is panel regression. The result of this research indicate that capital structure doesn't affect on stock prices, firm size doesn't affect on stock prices, institutional ownership doesn't affect on stock prices, concentrated ownership doesn't affect on stock prices, and profitability proxied by return on asset affects the stock prices.

Keywords: capital structure, concentrated ownership, firm size, institutional ownership, return on asset, stock price

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan 2018. Sampel penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dengan total 17 perusahaan sebagai sampel. Metode analisis dalam penelitian ini adalah regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan profitabilitas yang diproksikan oleh return on asset berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: harga saham, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, return on asset, struktur modal, ukuran perusahaan

I. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada kuartal III-2019 melambat dibandingkan dengan kuartal III-2018. Pertumbuhan yang melambat ini tidak hanya terjadi secara tahunan, akan tetapi juga melambat dibandingkan dengan kuartal sebelumnya (Ulya, 2019). Salah satu faktor yang

menyebabkan pertumbuhan ekonomi tidak terlalu memuaskannya adalah kurang mampunya perusahaan-perusahaan untuk bertahan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga perusahaan-perusahaan harus gulung tikar. Hal tersebut juga didorong oleh adanya perubahan yang tidak mampu direspon cepat oleh perusahaan maupun isu negatif terkait dengan ekonomi

domestic maupun global. Tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia dari tahun 2011 sampai 2019 dapat dikatakan relatif stabil. Meskipun tahun 2019, Indonesia sedikit mengalami kenaikan PDB dibandingkan dengan 3 tahun sebelumnya (Fitriani, 2019). Salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi adalah sektor manufaktur. Sektor manufaktur mampu memberikan kontribusi kepada PDB nasional sebesar 20%, dan Indonesia menempati peringkat kelima di antara Negara G20 terkait dengan kontribusi sektor manufakturnya (Hartanto, 2019). Sektor manufaktur juga memberikan kontribusi terhadap penyerapan tenaga kerja dan salah satu sub sektor yang berperan penting adalah *Food and Beverage*. Pada tahun 2018, *Food and Beverage* memberikan kontribusi terhadap PDB sebesar 6.35% (Hartanto, 2019).

Pada awal tahun 2020, dunia digemparkan dengan berita tentang munculnya virus COVID-19 atau sering disebut virus *corona*, virus ini cukup menggemparkan negara-negara di dunia khususnya negara-negara di Asia dan sekitarnya, hal ini disebabkan karena virus ini mulai muncul di kota Wuhan, RRC. Virus ini sangat ditakuti karena tidak hanya satu namun lebih dari jutaan nyawa telah menjadi korban. Dampak yang sangat terasa adalah ekspor yang sudah menjadi kegiatan rutin masyarakat China terhambat, alhasil beberapa bahan baku yang dipakai untuk kelangsungan operasional perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia yang biasa diimpor dari China mengalami kelangkaan. Akan tetapi, diharapkan isu tersebut tidak akan mengganggu kinerja perusahaan *Food and Beverage* secara signifikan. Pada tahun 2018-2019, terdapat isu perang dagang antara China dan Amerika Serikat yang cukup membuat kondisi global tidak kondusif. Pada

tahun tersebut, Indonesia juga mengalami tahun politik menjelang pemilu tahun 2019.

Selain itu, Indonesia merupakan negara berkembang dengan jumlah penduduk sebesar 255.18 juta jiwa pada tahun 2015 berdasarkan hasil SUPAS 2015 (Nuraini & *et.al*, 2015, p. 13). Hal ini menjadikan Indonesia sebagai negara yang mengkonsumsi bahan pangan lebih banyak dari negara lainnya, sehingga *demand* produk makanan dan minuman dari perusahaan-perusahaan *Food and Beverage* cukup tinggi di Indonesia. Penduduk Indonesia yang cukup banyak memberikan peluang bagi perusahaan *Food and Beverage* untuk terus berkembang, dan memberikan kontribusi bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Produk dari industri *Food and Beverage* pada dasarnya menjadi kebutuhan bagi sebagian penduduk di Indonesia, dengan pendapatan perkapita yang cukup untuk memenuhi kebutuhan, sebagian besar penduduk tidak lagi takut untuk menyisihkan sebagian dari total pendapatannya untuk konsumsi produk tersebut. Akan tetapi, dengan adanya isu terkait virus *corona* yang sampai saat penelitian berlangsung, industri *Food and Beverage* akan dihadapkan pada kemampuan untuk bertahan dan menjaga stabilitas kinerjanya guna memenuhi kebutuhan makanan yang dilakukan oleh individu atau kelompok dengan prioritas mereka yang masih memiliki *disposable income*.

Pada tahun 2018, industri *Food and Beverage* tumbuh sebesar 9% dimana merupakan angka yang cukup besar dibandingkan dengan pertumbuhan sektor-sektor lainnya (Hartanto, 2018). Hal tersebut menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki peluang untuk tumbuh, mengingat adanya permintaan yang selalu melonjak setiap tahunnya. Selain itu, tingkat pertumbuhan di sektor industry

non migas, khususnya sub sektor *Food and Beverage* selalu meningkat paling sedikit 4% setiap tahunnya.

Setiap perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki karakteristik yang berbeda sesuai dengan sektornya, begitu juga dengan harga sahamnya. Harga saham akan sangat terkait dengan berbagai kebijakan internal perusahaan, isu internal maupun isu eksternal. Hal ini menyebabkan harga saham di bursa cenderung berfluktuasi. Terdapat banyak faktor penting yang diduga mempengaruhi harga saham. Misalnya, struktur modal, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, profitabilitas, dan lain sebagainya merupakan beberapa faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham.

Salah satu aspek yang dilihat oleh investor adalah kebijakan struktur modal sebuah perusahaan. Penggunaan proporsi utang dalam permodalan akan berdampak pada pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Penggunaan utang dalam struktur modal akan mengakibatkan adanya aktivitas arus kas yang semakin *intense* mengingat adanya dana tambahan yang masuk dan dapat dijadikan sumber pembiayaan. Aktivitas tersebut tentunya akan direspon oleh investor yang pada akhirnya akan berdampak pada harga saham.

Faktor lain yang dipertimbangkan oleh investor adalah ukuran perusahaan. Perhitungan akan skala besar perusahaan dapat ditentukan melalui total penjualan, total aset, dan rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan dapat ditakar dengan logaritma natural dari total aset (Harisa, Adam, & Meutia, 2019, p. 189).

Faktor lain yang sering dipertimbangkan oleh investor adalah struktur kepemilikan. Hal tersebut karena struktur kepemilikan akan

mencerminkan bagaimana perusahaan dikelola dan bagaimana pengawasan akan dilakukan. Oleh karena itu, setiap peristiwa pembelian sejumlah saham dalam proporsi yang relatif besar sering dijadikan dasar informasi bagi investor untuk mengambil keputusan. Salah satu struktur kepemilikan yang sering dilihat adalah kepemilikan institusional (Petta & Tarigan, 2017, p. 625).

Selain kepemilikan institusional, bentuk kepemilikan yang juga mencerminkan tingkat pengendalian adalah kepemilikan terkonsentrasi yang menggambarkan proporsi saham perusahaan terbesar oleh satu atau dua individu, kepemilikan terkonsentrasi dapat menjadi pengendali perusahaan atau dapat disebut sebagai pemegang saham pengendali (Utomo, Kaujan, & Pratiwi, 2019, p. 583).

Beberapa investor mempertimbangkan rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas (Fahmi, 2012, p.53). Rasio profitabilitas sering dijadikan sumber informasi oleh investor terkait dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, tentunya perusahaan dipandang memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga berdampak positif terhadap harga sahamnya.

Harga saham dapat terpengaruhi dari rasio profitabilitas, hal ini dikarenakan rasio profitabilitas adalah salah satu dari beberapa rasio lainnya yang dilirik oleh investor, dimana rasio ini menyatakan tingkat laba pertahun yang dimiliki oleh perusahaan, dengan adanya rasio ini, perusahaan dapat memberikan informasi terkini untuk kelangsungan hidup perusahaannya, dan investor juga dapat menjadikan rasio ini sebagai tumpuan keyakinan untuk menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan.

Kebijakan struktur modal dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh

Menon (2016, p.249) menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara jumlah ekuitas dan harga saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Latifah & Suryani (2020, p. 31) menyatakan bahwa kebijakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang ingin meningkatkan harga sahamnya tidak dapat menggunakan kebijakan struktur modal sebagai pertimbangan informasi masukan.

Beberapa penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Zaki, Islahuddin, & Shabri (2017, p. 58), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Wehantouw, Tommy, & Tampenawas (2017, p. 3385) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Pongkorung, Tommy, & Tulung (2018, p. 3048), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi terjadi perbedaan antara hasil penelitian pada penelitian yang dilakukan oleh Irfani & Anhar (2019, p. 143), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gao, Qiannan, & Drougas (2017, p. 65) kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh terhadap harga saham. Namun terjadi perbedaan hasil penelitian pada penelitian yang dilakukan oleh Alzeaideen & Al-Rawash (2014, p. 192), yang menyatakan bahwa kepemilikan

terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tingkat profitabilitas juga dianggap berpengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2018, p. 12), menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Egam, Ilat, & Pangerapan (2017, p. 105) memiliki hasil yang berbeda menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap naik turunnya harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah penulis paparkan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN TERONSENTRASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018.**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
4. Apakah kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang

terdaftar di BEI periode 2014-2018?

5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

II. METODE PENELITIAN

A. Tinjauan Pustaka

1. Manajemen

Manajemen adalah suatu proses atau kerangka kerja, yang melibatkan bimbingan atau pengarahan suatu kelompok orang-orang ke arah tujuan-tujuan organisasional atau maksud-maksud yang nyata (Terry & Rue, 1992, p. 1). Sedangkan menurut Daft (2010, p. 6), manajemen adalah pencapaian tujuan-tujuan organisasional secara efektif dan efisien melalui perencanaan, pengelolaan, kepemimpinan, dan pengendalian sumber daya-sumber daya organisasional. Definisi ini memiliki dua peran penting: (1) Keempat fungsi perencanaan, pengelolaan, kepemimpinan dan pengendalian, (2) Pencapaian tujuan-tujuan organisasional secara efektif dan efisien.

Manajemen memiliki empat fungsi menurut Daft (2010, p. 7-8):

- Perencanaan
- Pengelolaan
- Kepemimpinan
- Pengendalian

Menurut Terry & Rue (1992, p. 9-10), manajer dalam melakukan

pekerjaannya harus melaksanakan kegiatan-kegiatan tertentu yang dinamakan fungsi-fungsi manajemen, yang terdiri dari:

- *Planning*
- *Organizing*
- *Staffing*
- *Motivating*
- *Controlling*

2. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas hubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan (Horne & Wachowicz, 2012). Tiga kebijakan utama dalam manajemen keuangan adalah kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen (Umi, 2008, p. 32). Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan, dan mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai manajer keuangan. Kegiatan utama seorang manajer keuangan yang juga disebut sebagai fungsi manajemen keuangan, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan (Husnan, 2014, p. 1.3). Manajemen keuangan berfungsi sebagai pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembelanjaan dan kebijakan dividen (Sartono, 2001, p. 6). Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan, 2014, p. 1.6).

3. Signalling Theory

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2011, p. 186). *Signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan menekankan kepada

pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Novalia & Nindito, 2016, p. 1-17). Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Kualitas pelaporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan (Akhmadi & Prasetyo, 2018, p. 61-71).

4. Resource Based View Theory (RBV)

Teori *resources-based view of the firm* adalah teori yang mengemuka menjelang tahun 1990-an dalam bidang manajemen strategis (Unpar, 2013, p. 63). Pandangan *resources-based* secara tidak langsung menyarankan untuk memfokuskan pemanfaatan sumber daya yang lebih efisien (Widjajanti, 2010, p. 527). Perspektif *Resources Based View* (RBV) merupakan suatu perspektif organisasi dalam bidang strategik yang memfokuskan pada tingkat sumber daya organisasi, berupaya memiliki sumber daya yang menonjol dan memaksimalkan keseluruhan sumberdaya yang dimiliki organisasi dibandingkan dengan pesaing (Rengkung, 2015, p. 1-12).

Tujuan *resource based view* teori adalah untuk menjelaskan bagaimana sumber daya internal dari suatu perusahaan dapat meraih keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Akan tetapi tidak semua sumber daya perusahaan merupakan faktor yang berpotensi membuat perusahaan meraih keunggulan kompetitif (Winoto & Djumilah, 2015, p. 326). Keunggulan kompetitif tidak hanya dipengaruhi oleh

kemampuan mengidentifikasi sumber daya strategis dalam keberagaman sumber daya perusahaan (*resource-based view*), akan tetapi *entrepreneurial skill* yang merupakan *intangible resource* juga mempengaruhi daya saing perusahaan. Sebab, dengan memiliki *entrepreneurial skill* yang baik seseorang dapat mempersepsikan keadaan pasar dan mengambil peluang keberhasilan melalui heterogenitas sumber daya yang dimilikinya (Tokuda, 2005, p. 125).

5. Harga Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan

perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder) (Tandelilin, 2001). Harga saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual-beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan merupakan harga jual dari investor yang satu ke investor lainnya. Semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik dan sebaliknya semakin banyak orang yang menjual sahamnya maka harga saham cenderung bergerak turun. Jika harga saham meningkat maka kekayaan pemegang saham juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan maka kekayaan pemegang saham juga akan mengalami penurunan (Zaki, Islahuddin, & Shabri, 2017, p. 58).

6. Struktur Modal dan Kebijakan Utang

Struktur modal dalam sebuah perusahaan merupakan hal penting bagi keberlangsungan sebuah perusahaan. Hal tersebut terkait dengan kebijakan pendanaan yang dilakukan apakah menggunakan dana internal atau pendanaan eksternal. Penggunaan utang merupakan salah satu opsi yang dilakukan oleh perusahaan ketika pendanaan internal tidak dapat dilakukan. Pada dasarnya, utang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Munawir, 2014). Utang diklasifikasikan menjadi dua, yaitu utang lancar atau *current liabilities* atau disebut juga *short-term debt (STD)*, dan utang tidak lancar atau *non current liabilities* atau *long-term debt (LTD)*. *Short Term Debt* merupakan utang berjangka yang memiliki masa jatuh tempo satu tahun. Sedangkan *Long Term Debt* merupakan utang berjangka yang memiliki masa jatuh tempo melebihi satu tahun (Ramadhan, 2019, p. 16). Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2011, p. 17).

Kebijakan utang merupakan salah satu kebijakan pendanaan dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Trisnawati, 2016, p. 33). Kebijakan utang merupakan segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Indahningrum & Handayani, 2009, p. 189). Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan (Palupi & Hendiarto, 2018, p. 177). Kebijakan

utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2004, p. 98). Dari pengertian yang telah di kemukakan oleh peneliti, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen yang berurusan dengan utang perusahaan, utang perusahaan dapat dibagi menjadi 2 yaitu Utang Jangka panjang dan Utang Jangka pendek, dan total dari kedua utang tersebut dinamakan Total Utang. Struktur permodalan perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan membandingkan antara penggunaan utang dan ekuitas oleh perusahaan.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan (Novari & Lestari, 2016, p. 5671). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016, p. 4394). Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017 p. 1248). Ukuran perusahaan

dengan kapasitas pasar atau penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan (Sitanggang, 2013, p. 76). Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor, dengan semakin besar perusahaan, maka akan semakin dikenal dan diketahui oleh masyarakat luas yang artinya semakin mudahnya untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Priyatno, Veno, & Chuzaimah, 2017, p. 432).

8. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme tata kelola yang penting untuk mengendalikan masalah keagenan. Terutama pada lingkungan dimana tata kelola seperti *market of corporate control*, *external auditors*, *rating agencies* dan kerangka kerja institusi (sistem hukum dan lembaga keuangan) yang lemah (Budiarti & Sulistyowati, 2014, p. 161).

Struktur kepemilikan di Indonesia cenderung terkonsentrasi, sedangkan struktur kepemilikan lainnya adalah kepemilikan saham oleh investor institusional (Haryono, Fitriany, & Fatima, 2017, p. 120). Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusi yaitu perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta (Wiranata & Nugrahanti, 2013, p. 15). Investor institusional memiliki kekuatan *voting* yang besar pula untuk berpihak pada pihak manajemen atau bahkan memaksanya untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan dan mengabaikan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Rahma, 2014, p. 45). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam pengawasan manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Lestari, 2017, p. 293).

Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan lainnya (Dallas, 2004). Dalam tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan di dalamnya, dikenal adanya kepemilikan terkonsentrasi (*ownership concentration*), merupakan mekanisme yang mengacu pada proporsi saham perusahaan-perusahaan pada sejumlah pemegang saham terbesar (Lestari, 2017, p. 56-67).

9. Kinerja Keuangan dan Profitabilitas

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014, p. 2). Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik itu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan, 2014, p. 239). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010, p. 86). Penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan penting dilakukan sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan sehingga diharapkan perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan juga dapat bersaing dengan perusahaan lain (Sipahelut, Murni, & Rate, 2017, p. 4425). Berdasarkan tekniknya, analisis kinerja keuangan dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu (Jumingan, 2006):

- Analisis perbandingan laporan keuangan.
- Analisis tren (trendensi posisi).
- Analisis persentase per komponen (*Common size*).
- Analisis sumber dan penggunaan modal kerja.
- Analisis rasio keuangan.
- Analisis perubahan laba kotor.
- Analisis *break even*.

Tujuan laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan, prestasi (hasil usaha) perusahaan serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Rhamadana & Triyonowati, 2016, p. 3). Penilaian terhadap kondisi perusahaan atas usaha manajemen dalam melaksanakan fungsinya dalam suatu periode tertentu merupakan kinerja keuangan dan laporan keuangan media yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan sehingga laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini sebagai media komunikasi antara data keuangan maupun aktivitas perusahaan bagi pihak yang berkepentingan guna pengambilan keputusan pada periode tertentu (Suherno, 2014, p. 482). Kinerja keuangan yang dicerminkan oleh rasio profitabilitas dapat dilihat dari beberapa rasio seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Asset* (ROA).

NPM adalah rasio atau perbandingan antara laba bersih yang telah dicapai dengan tingkat penjualan. Semakin tinggi skala rasio NPM, maka hal ini akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya (Haryanti, 2015, p. 52-86). ROE merupakan rasio atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Sutomo, 2014, p. 295-395). ROA menunjukkan

kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Nuruwael & Sitohang, 2013, p. 10).

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Jenis data yang digunakan adalah data panel. Data panel adalah gabungan dari data *time series* dengan data *cross section*, yaitu meneliti beberapa perusahaan dengan kurun waktu tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Berikut kriteria-kriteria dalam penelitian ini:

- Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
- Perusahaan makanan dan minuman yang melaporkan laporan keuangan lengkap pada periode penelitian.
- Perusahaan makanan dan minuman tidak pernah *delisting* selama periode penelitian.
- Perusahaan makanan dan minuman sudah terdaftar sebelum tahun 2014.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel. Sebelum dilakukan analisis regresi panel, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu, yakni uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, dan uji autokorelasi. Untuk uji hipotesis

menggunakan uji t dan koefisien determinasi.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Harga saham

Harga saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual-beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan merupakan harga jual dari investor yang satu ke investor lainnya (Zaki, Islahuddin, & Shabri, 2017, p. 58). Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder) (Tandelilin, 2001). Data harga saham diukur dengan harga saham penutupan (*closing price*) (Samsuar & Akramunnas, 2017, p. 120).

- Struktur modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Sudana, 2011, p. 143). Struktur modal merupakan salah satu keputusan pendanaan yang merupakan perbandingan dalam penggunaan utang dan ekuitas. Kebijakan struktur modal dalam menggunakan utang dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya (Ngafit, 2018). Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan DER. Rumus: $\text{total utang} / \text{ekuitas} \times 100\%$

- Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan financial perusahaan (Denziana & Monica, 2016, p. 241-254). Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset menggunakan rumus: $\text{LN} \times \text{Total Aset}$ (Hantono, 2016, p. 35-44).

- Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi eksternal lain (Ali, 2019, p. 71-94). Rumus: $\text{Jumlah saham institusi} / \text{Jumlah saham beredar} \times 100\%$

- Kepemilikan terkonsentrasi

Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan lainnya (Dallas, 2004). Rumus: $\text{Jumlah kepemilikan saham terbesar} / \text{Jumlah saham beredar} \times 100\%$

- Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010, p. 86). ROA adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Kasmir, 2012, p. 197). Rumus: $\text{ROA} = \text{Laba bersih} / \text{total aset}$.

Berikut hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham

H4: Kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh terhadap harga saham

H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif

Tabel 1 Analisis Deskriptif

	DER	UP	KI	KT	ROA	HS
Mean	1.162706	28.62894	0.651176	0.485529	0.077412	7578.694
Median	1.060000	28.45000	0.700000	0.470000	0.060000	1265
Maximum	5.200000	32.20000	0.960000	0.920000	0.530000	390000.0
Minimum	0.040000	26.42000	0.000000	0.080000	-0.080000	83.00000
Std. Dev.	0.883169	1.494300	0.214467	0.247278	0.109023	42175.51

Tabel 1 menunjukkan mean, median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel. DER memiliki mean sebesar 1.16, median sebesar 1.06, nilai maksimum sebesar 5.20 yang dimiliki oleh kode perusahaan BTEK, nilai minimum sebesar 0.04 yang dimiliki oleh kode perusahaan IIKP, dan standar deviasi sebesar 0.88. UP memiliki mean sebesar 28.63, median sebesar 28.45, nilai maksimum sebesar 32.20 yang dimiliki oleh kode perusahaan INDF, nilai minimum sebesar 26.42 yang dimiliki oleh kode perusahaan IIKP, dan standar deviasi sebesar 1.49.

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki mean sebesar 0.65, median sebesar 0.70, nilai maksimum sebesar 0.96 yang dimiliki oleh kode perusahaan SKLT, nilai minimum sebesar 0 yang dimiliki oleh kode perusahaan BTEK, dan standar deviasi sebesar 0.21. Kepemilikan Terkonsentrasi (KT) memiliki mean sebesar 0.49, median sebesar 0.47, nilai maksimum sebesar 0.92 yang dimiliki oleh kode perusahaan ADES, nilai minimum sebesar 0.08 yang dimiliki oleh kode perusahaan IIKP, dan standar deviasi sebesar 0.25. ROA memiliki mean sebesar 0.08, median sebesar 0.06, nilai maksimum sebesar 0.53 yang dimiliki oleh kode perusahaan MLBI, nilai minimum sebesar -0.08 yang dimiliki oleh kode perusahaan IIKP, dan standar deviasi sebesar 0.11. Harga Saham memiliki mean sebesar 7578.69, median sebesar 1265, nilai maksimum sebesar 390000

yang dimiliki oleh kode perusahaan DLT, nilai minimum sebesar 63 yang dimiliki oleh kode perusahaan BUDI, dan standar deviasi sebesar 42175.51.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 2 Hubungan Antar Variabel

	DER	UP	KI	KT	ROA
DER	1				
UP	-0.002474	1			
KI	-0.223542	-0.151849	1		
KT	-0.101314	0.079511	0.686510	1	
ROA	-0.093410	0.173673	0.307196	0.420044	1

Tabel 2 menunjukkan hubungan antar variabel DER dengan UP menunjukkan hasil -0.002474. DER dengan KI menunjukkan hasil -0.223542. DER dengan KT menunjukkan hasil -0.101314. DER dengan ROA menunjukkan hasil -0.093410. UP dengan KI menunjukkan hasil -0.151849. UP dengan KT menunjukkan hasil 0.079511. UP dengan ROA menunjukkan hasil 0.173673. KI dengan KT menunjukkan hasil 0.686510. KI dengan ROA menunjukkan hasil 0.307196. KT dengan ROA menunjukkan hasil 0.420044. Hasil dari tabel 2 menunjukkan bahwa korelasi dari masing-masing variabel independen < 0.9, maka tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

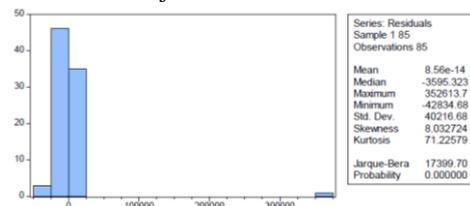
Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.008467	Prob. F(1,82)	0.9269
Obs*R-squared	0.008673	Prob. Chi-Square(1)	0.9258

Tabel 3 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji ARCH. Nilai probabilitas *Chi-Square* pada *Obs*R-squared* menunjukkan angka 0.9258 yang menandakan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam data.

3. Uji Normalitas

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas



Tabel 4 merupakan hasil uji normalitas yang menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 17399.70 dengan p value sebesar $0.000000 < 0.05$, yang berarti residual berdistribusi tidak normal. Uji normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi adalah kurang dari 30, untuk mengetahui apakah *error term* mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas karena distribusi *sampling error term* mendekati normal (Ajija, et.al., 2011, p. 42). Dalam penelitian ini menggunakan jumlah observasi 85 maka uji normalitas dapat diabaikan.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:		
F-statistic	0.107800	Prob. F(2,77)
Obs*R-squared	0.237335	Prob. Chi-Square(2)

Tabel 5 merupakan hasil uji autokorelasi *Breusch-Godfrey serial correlation* yang menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square(2) sebesar 0.8881 dimana > 0.05 , yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

C. Uji Kelayakan Model

1. Uji Chow Test

Tabel 6 Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.921700	(16,63)	0.5493
Cross-section Chi-square	17.877856	16	0.3311

Tabel 6 merupakan hasil uji *chow* yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari *Cross-section F* adalah 0.5493 dan *Cross-section Chi-square* adalah 0.3311, maka metode yang dipilih adalah *Common Effect*.

2. Uji Hausman Test

Tabel 7 Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.258575	5	0.6602

Tabel 7 merupakan hasil uji *hausman* yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari *cross-section random* adalah $0.6602 > 0.05$, maka metode yang dipilih adalah *Random Effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 8 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.493286 (0.4825)	0.060072 (0.8064)	0.553358 (0.4569)
Honda	-0.702343 --	0.245096 (0.4032)	-0.323322 --
King-Wu	-0.702343 --	0.245096 (0.4032)	-0.094877 --
Standardized Honda	-0.022616 --	0.543468 (0.2934)	-3.564459 --
Standardized King-Wu	-0.022616 --	0.543468 (0.2934)	-2.774510 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.060072 (≥ 0.10)

Tabel 8 merupakan hasil uji *Lagrange Multiplier*, menunjukkan bahwa nilai P value sebesar $0.4825 > 0.05$, maka metode yang dipilih adalah *Common Effect*.

D. Uji Hipotesis

1. Analisis *Common Effect*

Tabel 9 Hasil Analisis *Common*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-4039.049	5297.955	-0.762379	0.4481
UP	-13602.06	26864.77	-0.506316	0.6140
KI	-3751.545	21275.92	-0.176328	0.8605
KT	383922.5	2131435.	0.180124	0.8575
ROA	110363.1	45965.51	2.400997	0.0187
C	4711.730	17300.76	0.272342	0.7861

R-squared 0.085679
Adjusted R-squared 0.027811

Tabel 9 merupakan tabel uji *Common Effect* yang menunjukkan bahwa nilai R^2 adalah 8.5679%. DER memiliki nilai probabilitas 0.4481 dengan nilai koefisiensi -4039.049. UP memiliki nilai profitabilitas 0.6140 dengan nilai koefisiensi -13602.06. KI memiliki nilai probabilitas 0.8605 dengan nilai koefisiensi -3751.545. KT memiliki nilai probabilitas 0.8575 dengan nilai koefisiensi 383922.5. ROA memiliki nilai probabilitas 0.0187 dengan nilai koefisiensi 110363.1.

Persamaan Regresi

$$HS = 4711.730 - 4039.049 DER - 13602.06 UP - 3751.545 KI + 383922.5 KT + 110363.1 ROA + e$$

Dengan mengacu pada persamaan regresi tersebut, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 4711.730. Hal ini menunjukkan bahwa ketika semua variabel independen mempunyai nilai nol atau konstan, maka nilai Harga Saham akan memiliki nilai awal sebesar 4711.730.
2. Struktur Modal mempunyai arah koefisien yang negatif terhadap Harga Saham. Dalam hal ini maka setiap terjadi peningkatan nilai Struktur Modal sebesar 1 akan menyebabkan penurunan Harga

Saham sebesar 4039.049, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.

3. Ukuran Perusahaan mempunyai arah koefisien yang negatif terhadap Harga Saham. Dalam hal ini maka setiap terjadi peningkatan nilai Ukuran Perusahaan sebesar 1 akan menyebabkan penurunan nilai Harga Saham sebesar 13602.06 dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.
4. Kepemilikan Institusional mempunyai arah koefisien yang negatif terhadap Harga Saham. Dalam hal ini maka setiap terjadi peningkatan nilai Kepemilikan Institusional sebesar 1 akan menyebabkan penurunan Harga Saham sebesar 3751.545, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.
5. Kepemilikan Terkonsentrasi mempunyai arah koefisien yang positif terhadap Harga Saham. Dalam hal ini maka setiap terjadi peningkatan nilai Kepemilikan Terkonsentrasi sebesar 1 akan menyebabkan peningkatan Harga Saham sebesar 383922.5, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.
6. Profitabilitas mempunyai arah koefisien yang positif terhadap Harga Saham. Dalam hal ini maka setiap terjadi peningkatan nilai Profitabilitas sebesar 1 akan menyebabkan peningkatan Harga Saham sebesar 110363.1, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.

2. Uji Statistik T

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh secara individual antara variabel independen yang digunakan dalam model penelitian terhadap variabel dependen. Pada penelitian kali ini nilai t tabel dengan df

= $n - k - 1 = 17 - 6 - 1 = 10$ diperoleh nilai t tabel sebesar 2.22814, hasil yang diperoleh adalah

1. Variabel Struktur Modal memiliki t hitung sebesar ($-0.774910 < 2.22814$) yang memiliki arti bahwa variabel Struktur Modal tidak mempengaruhi variabel dependen atau Harga Saham. Selain itu, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.4481 > 0.05$ sehingga Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Harga Saham **ditolak**.

2. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki t hitung sebesar ($-0.506316 < 2.22814$) yang memiliki arti bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi variabel dependen atau Harga Saham. Selain itu, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.6140 > 0.05$ sehingga Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham **ditolak**.

3. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki t hitung sebesar ($-0.176328 < 2.22814$) yang memiliki arti bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi variabel dependen atau Harga Saham. Selain itu, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.8605 > 0.05$ sehingga Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Harga Saham **ditolak**.

4. Variabel Kepemilikan Terkonsentrasi memiliki t hitung sebesar ($0.180124 < 2.22814$) yang memiliki arti bahwa variabel Kepemilikan Terkonsentrasi tidak mempengaruhi variabel dependen atau Harga Saham. Selain itu, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.8575 > 0.05$ sehingga Hipotesis 4 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Terkonsentrasi berpengaruh terhadap Harga Saham **ditolak**.

5. Variabel Profitabilitas memiliki t hitung sebesar ($2.400997 > 2.22814$)

yang memiliki arti bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap variabel dependen atau Harga Saham. Selain itu, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.0187 < 0.05$ sehingga Hipotesis 5 yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham **diterima**.

3. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Nilai R^2 dalam penelitian ini adalah 8.5679% yang berarti bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 8.5679% yang sisanya sebesar 91.4321% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Beberapa literatur menyebutkan bahwa perlu mempertimbangkan adjusted R^2 karena pada R^2 , setiap penambahan variabel independen akan selalu menambah nilainya R^2 . Nilai *adjusted R^2* dalam penelitian ini sebesar 2.7811% yang berarti bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 2.7811% dan sisanya sebesar 97.2189% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Nilai *adjusted R^2* yang kecil dikarenakan adanya faktor-faktor lain yang ikut mempengaruhi variabel harga saham. Hasil dari variabel struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan terkonsentrasi yang tidak signifikan juga menjadi alasan nilai *adjusted R^2* semakin kecil.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil yang diperoleh menyangkut faktor-faktor yang dapat merubah harga saham telah diterima hasil sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel, nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 atau 5%. Dengan begitu variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan Hipotesis 1 ditolak.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel, nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 atau 5%. Dengan begitu variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan Hipotesis 2 ditolak.

3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel, nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 atau 5%. Dengan begitu variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan Hipotesis 3 ditolak.

4. Pengaruh kepemilikan terkonsentrasi terhadap harga saham

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel, nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 atau 5%. Dengan begitu variabel Kepemilikan Terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan Hipotesis 4 ditolak.

5. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dibandingkan dengan t-tabel, nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05

atau 5%. Dengan begitu variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham, dan Hipotesis 5 diterima.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Terkonsentrasi dan Profitabilitas, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
3. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
4. Kepemilikan Terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
5. Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham.

Berikut merupakan beberapa implikasi manajerial dalam penelitian ini:

1. Perusahaan sebaiknya memberikan informasi yang lebih jelas terkait dengan gambaran atau prospek perusahaan di masa depan dengan penggunaan struktur permodalannya sehingga dapat meningkatkan harga sahamnya secara maksimal.
2. Perusahaan sebaiknya fokus pada pengelolaan asetnya secara optimal sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga sahamnya.
3. Perusahaan sebaiknya fokus pada keterlibatan pemegang saham institusi dan arah dan kebijakan yang dilakukan, sehingga dapat berdampak terhadap harga saham.
4. Perusahaan sebaiknya fokus pada berbagai kebijakan pemegang saham terbesar yang mendukung tumbuh kembang perusahaan sehingga dapat berdampak pada harga saham.
5. Perusahaan sebaiknya fokus pada pengelolaan aset untuk menghasilkan laba yang maksimal

karena investor merespon hal tersebut sebagai hal yang positif.

Adapun keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini belum membuat grafik data variabel yang diteliti pada latar belakang serta penjelasannya.
2. Nilai *adjusted R²* yang terlalu kecil dikarenakan terdapat faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi variabel dependen.
3. Periode waktu yang diteliti hanya meliputi tahun 2014 – 2018.
4. Penelitian hanya terbatas pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Terkait dengan keterbatasan penelitian ini, sebaiknya peneliti selanjutnya dapat mengolah data dalam bentuk grafik dan menganalisa, menggunakan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen, menambahkan periode penelitian dengan periode terbaru sehingga dapat memberikan keterbaruan data, dan menambahkan sektor agar dapat digeneralisasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Akhmadi, & Prasetyo, A. R. (2018). Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Harga Saham; Studi Empirik Pada Perusahaan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 11(1), 61-71.
- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 71-94.
- Alzeaideen, K. A., & Al-Rawash, S. Z. (2014). The Effect of Ownership Structure on Share Price Volatility of Listed Companies in Amman Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(5), 192-201.
- Budiarti, E., & Sulistyowati, C. (2014). Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 7(3), 161-177.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan* (10 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Daft, R. L. (2010). *Era Baru Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dallas, G. (2004). *Governance and Risk, Analytical Hand Books for Investors, Managers, Directors and Stakeholders*. New York: McGraw Hill.
- Denziana, A., & Monica, W. (2016). Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong Lq45 di Bei Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 7(2), 241-254.
- Egam, G. E., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(1), 105-114.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriani, F. F. (2019). *Tokcer! PDB Per Kapita Indonesia 2019 Naik Jadi Rp59,1 Juta*. Jakarta: Bisnis.com.
- Gao, W., Q. L., & Drougas, A. (2017). Ownership Structure and Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *Journal of Applied Business & Economics*, 19(4), 65-78.
- Hantono. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, Current Ratio, Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Miroskil*, 6(1), 35-44.
- Harisa, E., Adam, M., & Meutia, I. (2019). Effect of Quality of Good Corporate Governance Disclosure, Leverage and Firm Size on Profitability of Islamic Commercial Banks. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), 189-196.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis (Edisi 1)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartanto, A. (2019). *Kontribusi Manufaktur Nasional Capai 20 Persen, RI Duduki Posisi Ke-5 Dunia*. Jakarta: Kementerian Perindustrian Republik Indonesia.
- Hartanto, A. (2019). *Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Sumbang 6,35% terhadap PDB Nasional*. pikiran-rakyat.com.
- Hartanto, A. (2018). *Sektor makanan dan minuman berkontribusi terbanyak dalam*

- industri. DKI Jakarta: ekonomi.kompas.com.
- Haryanti, C. S. (2015). Analisis Perbandingan Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi (Studi Kasus BEI). *Serat Acitya - Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(2), 52-86.
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 120-138.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan*. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.
- Indahningrum, R. P., & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan, 11(3). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), 189-207.
- Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28 (1), 143-152.
- Jumingan.(2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jumingan.(2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Kurniawan, M. S. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 12-15.
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31-44.
- Lestari. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 2(S1), 293-306.
- Lestari, D. (2017). Siklus Bisnis, Kepemilikan Terkonsentrasi, Leverage, dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akses*, 12(23), 56-67.
- Menon, U. V. (2016). Impact of Capital Structure on Stock Prices: Evidence from Oman. *International Journal of Economics and Finance*, 8(9), 249-257.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Ngafit. (2018). *Kebijakan Hutang yang Dilakukan Oleh Pemerintah Indonesia dan Swasta Berdasarkan Hutang Luar Negeri*. Kompasiana.
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1-17.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671-5694.
- Nuraini, S. M., & et. al. (2015). *Profil Penduduk Indonesia Hasil SUPAS2015*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Nuruwael, G. M., & Sitohang, S. (2013). Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan PT International Nickel Corporation Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2(1), 10.
- Palupi, R. S., & Hendiarso, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Property & Real Estate. *Jurnal Ecodemia*, 2(2), 177-185.
- Petta, B. C., & Tarigan, J. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Business Accounting Review*, 5(2), 625-636.
- Pongkorung, A., Tommy, P., & Tulung, J. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Harga Saham Industri Keuangan Non Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4), 3048-3057.
- Prijatno, T., Veno, A., & Chuzaimah. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 13(4), 432-441.
- Rahma, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 45-69.
- Ramadhan, A. (2019). Pengaruh Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar

- Di Jakarta Islamic Indeks). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(2), 16-27.
- Rengkung, L. R. (2015). Keuntungan Kompetitif Organisasi Dalam Perspektifan Resources Based View (RBV). *ASE*, 11(2A), 1-12.
- Rhamadana, R. B., & Triyonowati. (2016). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT H.M Sampoerna Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(7), 1-18.
- Riyanto, B. (2004). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Ke 4*. Yogyakarta: BPFC.
- Rudangga, I. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394-4422.
- Samsuar, Tenriola dan Akramunnas. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Perbankan Syariah*, 1(1), 116-131.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Sipahelut, R. C., Murni, S., & Rate, P. V. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016). *EMBA*, 5(3), 4425-4434.
- Sitanggang, J. P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suhermo, D. (2014). Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Keuangan Pada PT Unilever Indonesia Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *At-Tawassuth*, 3(1), 482-506.
- Sutomo, I. (2014). Analisis Rasio Profitabilitas untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Niagaraya Kreasi Lestari Banjarbaru. *KINDAI*, 10(4), 295-305.
- Suwardika, I. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Terry, G. R., & Rue, L. W. (1992). *Dasar-Dasar Manajemen*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Tokuda, A. (2005). The Critical Assessment of The Resource Based View of Strategic Mangement: The Source of Heterogenety of The Firm. *Ritsumeikan Internasional Affairs*, 3, 125-150.
- Trisnawati, I. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 18(1), 33-42.
- Ulya, F. N. (2019). *Pertumbuhan Ekonomi 5,02 Persen di Kuartal III-2019, Ini Penyebabnya*. Jakarta: Kompas.com.
- Umi, M. (2008). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 32-47.
- Unpar, F. (2013). *Jurnal Administrasi Bisnis. Center for Business Studies (CeBiS)*, 9(1), 63.
- Utomo, M. N., Kaujan, & Pratiwi, S. R. (2019). Peran Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Efisiensi Operasional Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(3), 583-600.
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(3), 3385-3394.
- Wiagustini, N. L. (2010). *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widjajanti, K. (2010). Resource Based View dan Pemberdayaan. *EKOBIS*, 11(2), 527-540.
- Winoto, A. B., & Hadiwidjojo, D. (2015). Hubungan Relasional Strategi Resource-Based View dan Entrepreneurial Skill Terhadap Inovasi dan Keunggulan Kompetitif Lembaga Bimbingan Belajar di Wilayah Malang. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(2), 326-334.
- Wiranata, Y., & Nugrahanti, Y. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15-26.
- Zaki, M., Islahuddin, & Shabri, M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Magister Akuntansi*, 6(2), 58-66.