

**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)**

Rachmatika Irfani¹, M. Anhar²

Permodalan Nasional Madani¹
Gedung Arthaloka, Lantai 1, 6, 8, 9, 10 Jl. Jend. Sudirman Kav. 2 Jakarta 10220, Indonesia

Department of Accounting²
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta, Indonesia
rachmatika.irfani@gmail.com

Abstrak - Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 dengan jumlah sampel sebanyak 35 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kepemilikan institusional dan leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci— *Profitabilitas; Leverage; Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Harga Saham*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan pembeli dan penjual. Bagi investor, kegiatan tersebut merupakan investasi yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dirinya. Ada banyak pilihan investasi, salah satunya adalah berinvestasi dipasar modal. Bagi investor, pasar modal adalah tempat untuk menyalurkan dananya dalam bentuk saham. [1]

Saham merupakan salah satu alternatif investasi dipasar modal yang paling banyak digunakan oleh para investor, karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana yang dibutuhkan investor untuk melakukan investasi tidak begitu besar jika

dibandingkan dengan obligasi. Harga saham merupakan salah satu indikator minat dari calon investor untuk memiliki saham suatu perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga yang diperjualbelikan dibursa merupakan indikator nilai perusahaan. Harga saham perusahaan dapat dijadikan sebagai pengukur nilai perusahaan karena harga saham dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Investor melakukan analisis saham atau sekelompok saham sebelum membeli, dengan tujuan mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah. Analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham. [2]

Indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. [3] Investor memandang jumlah ekuitas perusahaan sebagai margin keamanan, apabila jumlah modal perusahaan kecil jika dibandingkan dengan dana yang dipinjamnya maka investor akan menanggung resiko yang besar.

Kinerja perusahaan juga terlihat dari kemampuan perusahaan yang mampu mengontrol para eksekutif untuk mampu menjaga kepentingan para pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dapat mempengaruhi reaksi pasar dan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Struktur kepemilikan diantaranya, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

A. Kerangka Teori

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job market Signalling*. [4] mengemukakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut [5] Keberhasilan atau kegagalan keputusan manajemen hanya dapat dinilai berdasarkan dampaknya pada harga saham biasa perusahaan. Saham adalah bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dimana setiap lembarnya memberi hak satu suara kepada pemiliknya.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian [6].

Ha1 Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya [7]. Kebijakan perusahaan mendapatkan modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan, merupakan penerapan Financial Leverage dimana perusahaan membiayai kegiatannya dengan menggunakan modal pinjaman serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. Financial Leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian [8] menunjukan hasil bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Ha2 Leverage berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam *agency theory* hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal*. Semakin tinggi kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, maka akan semakin tinggi pula perilaku manajer untuk berhati-hati terhadap penggunaan utang. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial dan hutang memiliki hubungan timbal balik, hal ini ditunjukkan dengan adanya peningkatan persentase kepemilikan manajerial akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan

dan sebaliknya penurunan kepemilikan manajerial akan meningkatkan penggunaan hutang perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh [9]

Ha3 Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Menurut [8], Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain. Kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Hal ini sejalan dengan penelitian [10] yang menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Harga Saham. Dimana semakin besar Kepemilikan Institusional maka Harga Saham akan meningkat.

Ha4 Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan.

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (source of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham Leverage keuangan yang terlalu tinggi akan berdampak pada respon investor. Hal ini menyebabkan investor akan menanggapi dengan respon negatif artinya dengan meningkatkan leverage keuangan maka harga saham akan rendah dan risiko investasi menjadi tinggi.

Kinerja perusahaan juga terlihat dari kemampuan perusahaan yang mampu mengontrol para eksekutif untuk mampu menjaga kepentingan para pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dapat mempengaruhi reaksi pasar dan minat investor untuk

menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan.

Ha5 Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham secara simultan.

II. METODE PENELITIAN

A. Data dan Sampel

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2017. Data yang dipakai pada penelitian ini merupakan data sekunder. Teknik Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, dan pengambilan sampel menggunakan purposive sampling.

B. Operasionalisasi Variabel Profitabilitas (X1)

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan oleh Return On Equity.

Leverage (X2)

Leverage pada penelitian ini diproksikan oleh Debt Equity Ratio.

Kepemilikan Manajerial (X3)

Kepemilikan Manajerial diukur dengan Kepemilikan Saham Manajerial dibagi Total Saham Beredar dikali 100%.

Kepemilikan Institusional (X4)

Kepemilikan Institusional diukur dengan Kepemilikan Saham Manajerial dibagi Total Saham Beredar dikali 100%.

Harga Saham (Y)

C. Model Penelitian

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon.$$

.. (1)

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pengujian pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) didapatkan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai lebih kecil dari α ($0.0204 < 0,05$). Nilai signifikansi profitabilitas berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Maka H_0 ditolak atau menerima H_{a1} sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis H_{a1} diterima**. Artinya jika Jika profitabilitas (X_1) mengalami kenaikan satu satuan maka harga saham (Y) mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,243123.

Hasil pengujian sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Walsh (2004), bahwa ROE yang tinggi seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan – perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru.

Konsisten dengan penelitian [6] yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Begitu juga dengan penelitian [11] yang menyatakan ROE berpengaruh terhadap harga saham.

B. Pengujian pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji secara parsial (uji t) leverage yang diproksikan dengan DER secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada nilai lebih besar dari α ($0.7330 > 0,05$). Nilai signifikansi leverage berada diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis H_{a2} ditolak**, artinya leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Apabila leverage (X_2) mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka harga saham (Y) menurun sebesar Rp. 0,004390.

Hasil pengujian menunjukkan besar kecilnya leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil itu dapat disebabkan karena perusahaan dalam sampel yang diujikan masih mampu menjalankan kegiatan operasional dan menghasilkan keuntungan dengan tidak mengandalkan dana dari hutang. Hal ini didukung dengan kesimpulan dari penelitian Tommy Sanjaya (2015) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. DER yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak berasal dari hutang. Pada dasarnya investor akan memilih perusahaan yang memiliki DER rendah untuk menghindari resiko.

Hal ini sesuai dengan penelitian Hasil pengujian menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian [6] yang menyatakan bahwa leverage yang diprosikan oleh DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

C. Pengujian pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji secara parsial (uji t) dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $0,00449 < 0,05$. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial berada dibawah $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis Ha3 diterima**, artinya kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hal ini disebabkan karena manajerial perusahaan yang memegang wewenang sebagai pemegang saham dan pengelola perusahaan, mengambil keputusan tidak mendahulukan kepentingan perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan menurun dan harga saham juga menurun. Hasil ini sejalan dengan pernyataan [12] dalam penelitiannya, jika proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer semakin meningkat maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan menguntungkan dirinya, secara keseluruhan akan merugikan perusahaan dan membuat nilai perusahaan cenderung menurun. Status ganda membuat manajer dapat dengan bebas memutuskan segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu seperti dalam [13] yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan harga saham.

D. Pengujian pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji secara parsial (uji t) dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $0,8460 > 0,05$. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial berada diatas $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis Ha4 ditolak**, artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Artinya besar kecilnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena investor institusi

dalam perusahaan sampel adalah investor pasif yang tidak peduli dengan kepemilikan saham yang dimilikinya. Hasil menunjukkan kesesuaian dengan pernyataan dalam penelitian [9] bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena investor institusional adalah pemilik sementara (transfer owner) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (current earnings).

Hasil pengujian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian terdahulu seperti dalam [10] yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga dengan hasil penelitian [14] yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

E. Pengujian Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Secara Simultan

Dalam hasil uji secara simultan (uji F) dapat diartikan bahwa dapat diartikan bahwa *Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional* berpengaruh terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $0,000005 < 0,05$. Nilai signifikansi berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis Ha5 diterima**, artinya variabel – variabel independen secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian, *Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti suatu perusahaan harus lebih memperhatikan, meningkatkan, dan menjaga stabilitas kinerja keuangannya agar tetap konsisten menghasilkan keuntungan, perusahaan juga harus tetap menjaga penggunaan utang dengan ekuitas agar biaya modal tidak meningkat dengan semakin banyaknya utang yang dipergunakan. Perusahaan juga harus memperhatikan komposisi pemegang saham yang seimbang, agar tidak terlalu banyak diporsi manajemen atau institusional, sehingga Good Corporate Governance dapat berjalan dengan sesuai diperusahaan tersebut.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian, pengolahan, dan analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham, namun leverage dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara simultan profitabilitas, leverage,

kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Priatinah, D., & Kusuma, P. (2012). Pengaruh return on investment (ROI), earnings per share (EPS), dan dividend per share (DPS) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2009. *Jurnal Nominal*, 50-64.
- Amanda, Astrid, Achmad, H., & Darminto. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Ratio On Equity, Earning Per Share, dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 1 No. 2 hal 115 - 130*.
- Tandelilin, E. (2010). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly journal of Economics*.
- Bodie, Kane, & Marcus. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi (Investment)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Reni, S. (2017). Pengaruh Financial Leverage dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisma. Vol 1 No. 11*.
- Hery. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Grasindo.
- Musfitria, A. (2016). Pengaruh Dividen dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2011). *The 2nd International Multidisciplinary Conference ISBN 978-602-17688-9-1*, 9 - 16.
- Kadek Ria, C., & I Gede Sanica. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Vol 2 No 1 ISSN : 2528-1216*.
- Adi, P. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai

- Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga Vol 27, No.1 (P-ISSN: 2338-2686; E-ISSN: 2597-4564)*.
- Ria, S.J, Desy, S. (2017). PENGARUH TINGKAT LEVERAGE, RETURN ON EQUITY DAN CURRENT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN FEED ANIMAL HUSBANDRY DI BURSA EFEK INDONESIA. *Journal of Applied Business and Economics Vol.3 No.3* 126-138.
- Welim , Freshilia, Rusiti, Ch. (2014) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI). E-Journal No. 6172 Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Musfitria, A. (2016). Pengaruh Dividen dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2011). *The 2nd International Multidisciplinary Conference ISBN 978-602-17688-9-1*, 9 - 16.
- Syafaatul L, Kurnia. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis : Universitas Brawijaya*.