

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
HARGA SAHAM  
(Studi pada Perusahaan Sektor Tambang Subsektor Batu Bara yang  
terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



**Disusun oleh**

**Nama : Ni Made Rizkie Devi Nursanti  
NPM : 18.0101.0203**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

**2021**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

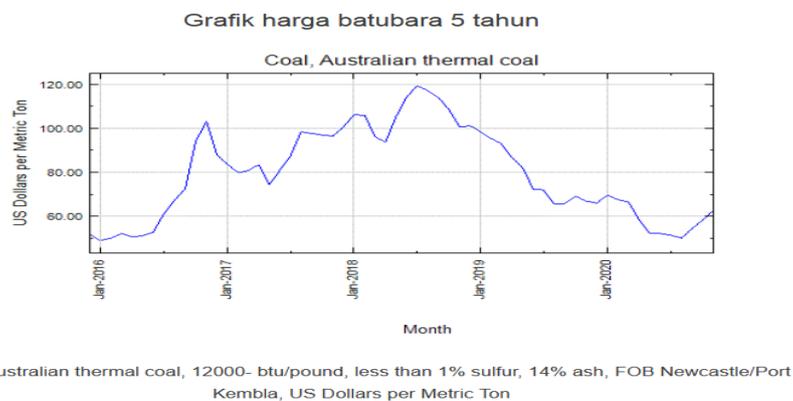
### **A. Latar Belakang Masalah**

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang terjadi saat ini merupakan salah satu penyebab bagi manajemen perusahaan untuk semakin meningkatkan performa terbaiknya dalam menarik investor untuk menanamkan investasi di perusahaannya. Oleh sebab itu, para pemilik perusahaan atau pemegang saham pasti akan meminta pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja mereka agar kinerja atau nilai perusahaan meningkat sehingga tujuan perusahaan akan tercapai. Penilaian harga saham merupakan hal yang sangat penting dan mendasar bagi para investor sebelum melakukan investasi karena saham merupakan salah satu jenis investasi yang menjanjikan untuk para investor. Harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Harga saham dapat dipengaruhi oleh beragam faktor dengan dominasi kinerja perusahaan yang telah menerbitkan saham dan perspektif yang jauh lebih luas di mana kekuatan pasar sangat signifikan. Pengaruh kekuatan pasar dapat dengan mudah dijelaskan oleh gagasan bahwa harga saham berubah karena adanya perubahan

dalam penawaran dan permintaan saham perusahaan. Selanjutnya, juga penting untuk dicatat bahwa struktur modal perusahaan juga mempengaruhi profitabilitasnya. Utang adalah kewajiban yang harus dibayar bunga terlepas dari keuntungan perusahaan. Sementara ekuitas terdiri dari pemegang saham, atau pemilik, dana dimana pembayaran dividen bergantung pada keuntungan perusahaan.

Salah satu industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu industri pertambangan. Persaingan industri pertambangan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Naik turunnya harga pasar saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan terkait dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri.



**Gambar 1. Perkembangan Harga Saham Baru Bara**  
Sumber: [www.SahamOk.Net](http://www.SahamOk.Net)

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa mulai tahun 2016 sampai tahun 2018 harga saham batu bara mengalami kenaikan, namun pada tahun 2019 harga saham batu bara cenderung menurun. Hal ini dikarenakan adanya perubahan pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Penurunan harga saham disebabkan oleh pelemahan harga batu bara di pasar internasional, sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar domestik. Jika suatu permintaan disuatu perusahaan sedikit, maka itu akan berpengaruh terhadap ritel perusahaan itu sendiri. Dampaknya akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan harga saham yang diberikan kepada para investor sedikit. Jika harga saham suatu perusahaan meningkat, investor atau calon investor menganggap bahwa perusahaan sukses dalam mengelola bisnisnya. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga lebih tinggi dan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor atau calon investor. Keuntungan memiliki saham bagi investor adalah mendapatkan capital gain dan dividen yang diperoleh setiap tahunnya, terutama bentuk dividen kas karena menyangkut jumlah uang kas yang mencukupi di mana dapat dibayarkan perusahaan kepada investor serta pada harga saham saat ini (*closing price*).

Perusahaan yang baik bisa dilihat dari segi kinerjanya keuangannya, antara lain dari segi *profitabilitas*. *Profitabilitas* adalah kemampuan

perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Apabila suatu perusahaan menghasilkan tingkat *profitabilitas* yang tinggi, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Laila (2017) bahwa *profitabilitas* yang diukur dengan (ROA) memiliki pengaruh signifikan *positif* terhadap harga saham (*Closing Price*). Namun berbeda dengan hasil penelitian oleh Pongkorung Anamaria dkk (2018) menyatakan bahwa *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Peran penting dalam perubahan harga saham suatu perusahaan juga dipengaruhi berdasarkan kepemilikan manajerial perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Setiap keputusan yang dibuat oleh manajemen dapat menghasilkan keuntungan atau kerugian yang nantinya dirasakan oleh perusahaan itu sendiri. Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi nanti akan berdampak kinerja perusahaan menjadi buruk. Akibatnya akan membuat harga saham yang ada itu akan mengalami penurunan. Pernyataan ini didukung oleh Danny Wibowo (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dikembangkan oleh Pongkorung Anamaria dkk (2018) bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kepemilikan institusional juga sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer khususnya dalam meningkatkan take over dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati mengambil keputusan yang opportunistik. Dengan kepemilikan institusional oleh perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga lain seperti perusahaan-perusahaan akan mendorong munculnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer. Hal ini didukung oleh Hasil penelitian Pongkorung Anamaria dkk (2018) yang menunjukkan bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Danny Wibowo (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham.

Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal yang optimal bisa diukur dengan menggunakan DER yang rendah yang nantinya akan memaksimalkan harga saham. Pernyataan

ini selaras dengan hasil penelitian oleh Danny Wibowo (2019) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian oleh Laila (2017) bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (*Closing Price*).

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dan membagi dividennya dari tahun ke tahun akan menjadi pertimbangan utama para investor dalam berinvestasi. Dividen menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal dalam bentuk saham. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan besar, maka kemungkinan pemegang saham memperoleh dividen juga semakin besar. Maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen yang dihasilkan oleh suatu perusahaan itu tinggi akan membuat harga saham juga ikut mengalami kenaikan. Hal ini selaras dengan hasil penelitian oleh Laila (2017) bahwa profitabilitas yang diukur dengan (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (*Closing Price*). Namun berbeda dengan hasil penelitian oleh Danny Wibowo (2019) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh secara negatif signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka akan diajukan sebuah penelitian dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham”** (Studi Kasus Pada Perusahaan Tambang Subsektor Batu Bara yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019 ).

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah antara lain:

2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap Harga Saham?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Harga Saham?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Harga Saham?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap Harga Saham?
6. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap Harga Saham?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap Harga Saham.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.

#### **D. Kontribusi Penelitian**

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam memberikan informasi mengenai factor –faktor yang mempengaruhi harga saham dan diharapkan menjadi salah satu referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

##### 2. Manfaat Praktis

###### b. Bagi Investor

Membantu para investor dalam memprediksi harga saham serta menambah informasi untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal sehingga terjadi alokasi dana yang efisien.

###### c. Bagi Perusahaan

Mengetahui dan memahami motif investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga manajemen perusahaan dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

#### **E. Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika yang digunakan dalam penulisan initerdiri dari lima bab, dimana antara bab yang satu dengan bab yang lainnya merupakan satu komponen yang saling berkaitan.

Sistematika penulisan dari masing-masing bab adalah sebagai berikut:

**BAB I : Pendahuluan.**

Bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

**BAB II: Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis.**

Bab ini berisi uraian tentang pembahasan dari permasalahan secara teoritis yang didasarkan pada literatur, sumber pustaka, sumber ilmiah yang berguna sebagai acuan perbandingan hasil penelitian.

**BAB III: Metode Penelitian.**

Bab ini bertujuan untuk menerangkan dan menguraikan tentang populasi dan sampel, metode pengambilan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel serta metode analisis data.

**BAB IV: Hasil dan Pembahasan.**

Bab ini bertujuan untuk membahas dan menguraikan pengujian yang telah dilakukan meliputi statistik deskriptif responden, uji kualitas data dan uji hipotesis.

**BAB V: Kesimpulan.**

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran. Bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Telaah Teori

##### 1. Teori Keagenan

Menurut Jensen & Meckling (1976) hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara principal dengan agen, dengan melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Maspuadi, 2005). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin

manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan shareholders karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Pongkorung & dkk (2018) Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakni bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan kedalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dan/capital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer.

Teori keagenan mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori keagenan, yaitu teori keagenan dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Lewaru (2015) mengemukakan bahwa permasalahan teori keagenan dalam konteks teori perusahaan dapat juga timbul karena

terjadinya perbedaan "kepentingan ekonomis" diantara agen (manajemen) dan *principal* (investor/pemegang saham). Selain itu agency problem juga disebabkan oleh adanya informasi *asymmetri* (kesenjangan informasi) diantara *stakeholders* dan organisasi bisnis itu sendiri. Sedangkan pemisahan kepemilikan akan dapat menimbulkan konflik keagenan dalam hal pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan para pemilik.. Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan biasa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan resources perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dengan agen, Lewaru (2015) *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (dalam Lewaru, 2015) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat

meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang. Terdapat cara-cara langsung yang digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga membantu memecahkan konflik keagenan. *Pertama*, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi cara perusahaan dijalankan melalui *voting* dalam rapat umum pemegang saham, hak *voting* pemegang saham merupakan bagian penting dari asset keuangan mereka.

*Kedua*, pemegang saham melakukan resolusi dimana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan lobby terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai *opsi divestasi* (menjual saham mereka), *divestasi* mereprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, dimana *divestasi* diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer. Manajemen laba didasari oleh adanya *teory agency* yang menyatakan bahwa setiap

individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep *Agency Theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan agen. *Principal* memperkerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan *principal*.

## 2. Harga Saham

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami *fluktuasi* baik berupa kenaikan ataupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut. Supply dan demand tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik faktor yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan serta industri di mana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

Pembahasan mengenai aktivitas perdagangan saham, terdapat beberapa istilah terkait dengan harga saham antara lain *Previous Price*, menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya, *open* atau *Opening Price*, menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan, *high* atau *Highest Price*, menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut, *low* atau *Lowest Price*, menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang

terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut, *last Price*, menunjukkan harga terakhir atas suatu saham, *change*, menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi, *close* atau *Closing Price*, menunjukkan harga penutupan suatu saham. Harga saham dibedakan sebagai berikut :

a) Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b) Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat dibursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (emiten). Pada kasus tertentu, apabila saham yang dijual memiliki permintaan yang lebih banyak dari saham yang tersedia (*oversubscribed*) maka harga sahamnya tidak seperti angka yang tertera di sertifikat saham (nominal).

c) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.<sup>4</sup> Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dalam bursa efek. Transaksi disini sama sekali tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga dipasar sekunder dan merupakan harga yang benarbenar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi dipasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lainnya adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas dibursa efek indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan bursa.

3. **Profitabilitas**

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Sartono (2018) menjelaskan bahwa *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam sebuah perusahaan biasanya profitabilitas diindikasikan oleh laba (*earning*). Seringkali dalam pengamatan yang dilakukan investor menunjukkan bahwa sebuah perusahaan dengan tingkat pengembalian (*profit*) yang tinggi atas investasi biasanya tidak banyak menggunakan

pendanaan dengan utang, dengan demikian maka perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal atau dengan keuntungan yang dihasilkan sendiri.

#### 4. **Struktur Kepemilikan**

Manajerial Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Setiap keputusan yang dibuat oleh manajemen dapat menghasilkan keuntungan atau kerugian yang nantinya dirasakan oleh perusahaan itu sendiri, sehingga kecil kemungkinan untuk terjadi masalah *agency* dalam perusahaan.

#### 5. **Struktur Kepemilikan Institusional**

Lewaru (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam pengambilan strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun.

## 6. Struktur Modal

Struktur modal sebagai pembiayaan permanen terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 2011:45). Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Selanjutnya, perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Firnanti, 2011). Apabila keputusan anggaran modal sangat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan, maka sangat berguna bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor fundamental atau faktor-faktor dari dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor fundamental tersebut misalnya: ukuran perusahaan, resiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas.

## 7. Kebijakan Dividen

Afzal & Rohman (2018) menyebutkan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi laba ditahan. Dividen dapat disimpulkan sebagai laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas jumlah saham yang miliki. Perusahaan tidak membagikan dividen (laba ditahan), karena laba digunakan sebagai cadangan perusahaan. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan besar, maka kemungkinan pemegang saham memperoleh dividen juga semakin besar. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sundjaja & Barlin (2010 : 388) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

- a) Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan.
- b) Kebijakan Dividen Teratur.
- c) Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra.

Bringham dan Houston (2001 : 14) menyatakan bahwa terdapat tiga teori dari preferensi investor yaitu :

- a) *Dividend Irrelevance Theory* teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya Dividend

Payout Ratio namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya.

- b) *Teori Bird In The Hand (Bird In The Hand Theory)* Myron Gordon dan John Linther dalam Hadiwidjaya (2007) berpendapat bahwa sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Linther diberi nama oleh *MM bird in the hand fallacy*. Gordon dan Linther beranggapan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara.
- c) *Teori Preferensi Pajak (Tax Preference Theory)* Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu :
- i. Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak yang lebih rendah dibandingkan.
  - ii. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham itu terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
  - iii. Terhindar dari pajak keuntungan modal apabila saham yang dimiliki seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang.

## B. Telaah Penelitian Terdahulu

Penelitian ini adalah hasil modifikasi penelitian dari berbagai jurnal yang berkaitan dengan variabel harga saham, profitabilitas, struktur kepemilikan, struktur kepemilikan institusional, struktur modal dan kebijakan dividen.

Asri & Indarti (2011) yang berjudul Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel NPM dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. NPM, ROA, dan ROE secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hutapea, Saerang, Tulung (2017) dengan judul Pengaruh ROA, NPM, DER, dan TATO Terhadap Harga Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya DER dan TATO yang pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Laila (2017) yang berjudul Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* Hasil penelitian menemukan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (*Closing Price*), *profitabilitas* (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (*Closing Price*), dan kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (*Closing Price*).

Penelitian terdahulu yang dilakukan Suwandani, Anita dkk (2017) yang berjudul *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di Bei Tahun 2014 – 2015*. Hasil penelitian mengaakan bahwa variabel *profitabilitas* dari rasio EPS pengaruhnya positif terhadap harga saham dan pengaruh variabel ROA, ROE dan NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh signifikan variabel ROE terhadap harga saham. Variabel ROA, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Namun secara bersama-sama semua variabel profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan Pongkorung Anamaria dkk (2018) *Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Harga Saham Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2016*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas (ROA), Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian uji simultan menunjukkan bahwa *Profitabilitas* (ROA), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komisaris Independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Perusahaan sebaiknya lebih mempertahankan kinerjanya agar dapat memberikan kontribusi yang baik bagi para investor.

Hartono, Toni dan Wulandari (2018) dengan judul Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Harga Saham Pada PT Bank Mandiri Tbk. Hasil penelitian menyatakan secara simultan *earning per share* dan *return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial *earning per share* (eps) dan *return on asset* (roa) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Saprudin (2019) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* Dan *Profitabilitas* Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap harga saham, *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan variabel *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara bersama-sama kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Danny Wibowo (2019) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER, SIZE, DPR, ROE Terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil pengujian data bahwa ukuran perusahaan dihitung menggunakan *Size*, dan Profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Equity* (ROE) menyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen dihitung dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) menyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

## C. Pengembangan Hipotesis

### a. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Harga Saham

Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi masalah keagenan sekaligus dapat meningkatkan *profitabilitas* serta harga saham perusahaan. Keinginan investor untuk membeli saham suatu perusahaan muncul ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan dapat tercermin dari profit yang dihasilkan perusahaan. Nuringsih (2017) *Profitabilitas* dalam bentuk laba bersih dialokasikan untuk menyejahterakan pemegang saham dalam bentuk membayar dividen dan laba ditahan. Semakin besar *profit* berpeluang meningkatkan dividen. Salah satu tujuan perusahaan membagikan dividen tinggi untuk memenuhi keinginan pemegang saham penganut *bird in the hand theory*. Semakin besar *profitabilitas* perusahaan, manajer berpotensi meningkatkan kepemilikan manajerial, karena termotivasi oleh keuntungan sebagai pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lailia (2017) *profitabilitas* (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Closing Price). Nilai *Return On Assets* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai harga saham perusahaan semakin meningkat begitu pula sebaliknya.

***H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.***

b. **Pengaruh *Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham***

Hubungan dengan Teori adalah Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga biasa terjadi konflik diantaranya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah cost bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Akibat dari perbedaan kepentingan itulah maka terjadi konflik yang biasa disebut konflik agensi. Untuk mengurangi konflik keagenan Lewaru (2015) mengatakan perlu peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan sehingga manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakanya. Oleh sebab itu mereka sebagai pemilik maka mereka dapat membuat keputusan sesuai dengan kepentingannya termasuk keputusan untuk mempertahankan kedudukan mereka didalam perusahaan. Pemberian *insentif* yang sesuai kepada manajer penting diperhatikan agar manajer bekerja sesuai dengan kepentingan saham. Penelitian ini didukung oleh Saprudin (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

***H2 : Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.***

c. **Pengaruh *Kepemilikan Istitusional Terhadap Harga Saham***

Hubungan dengan Teori adalah Peneliti dari Fama dan Jensen (2013) menganjurkan suatu mekanisme pengawasan untuk mengatasi masalah keagenan. Salah satu mekanisme pengawasan tersebut dengan mengaktifkan monitoring melalui investorinvestor institusional. Dengan kepemilikan institusional oleh perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga lain seperti perusahaan-perusahaan akan mendorong munculnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer. Hal ini sesuai dengan yang diuraikan oleh Shleifer dan Vishny (1986), Listyani (2013) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer khususnya dalam meningkatkan take over dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati mengambil keputusan yang opportunistik. Hal ini didukung oleh Hasil dalam penelitian Anamaria Pongkorung dkk (2018) menunjukkan bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

*H3 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.*

d. **Pengaruh *Struktur Modal Terhadap Harga Saham***

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Investor akan memilih perusahaan dengan DER yang rendah karena risiko yang ditimbulkan dari

penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang berkurang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Nilai DER yang tinggi memperlihatkan tingginya kekayaan perusahaan digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari hutang. Sebaliknya nilai DER yang rendah memperlihatkan rendahnya kekayaan perusahaan digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari hutang.

Menurut teori pendekatan agensi ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Utang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan utang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga. Hal ini dikuatkan dengan hasil penelitian Penelitian ini didukung oleh Danny (2019) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

***H4 : Struktur Modal memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.***

e. **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

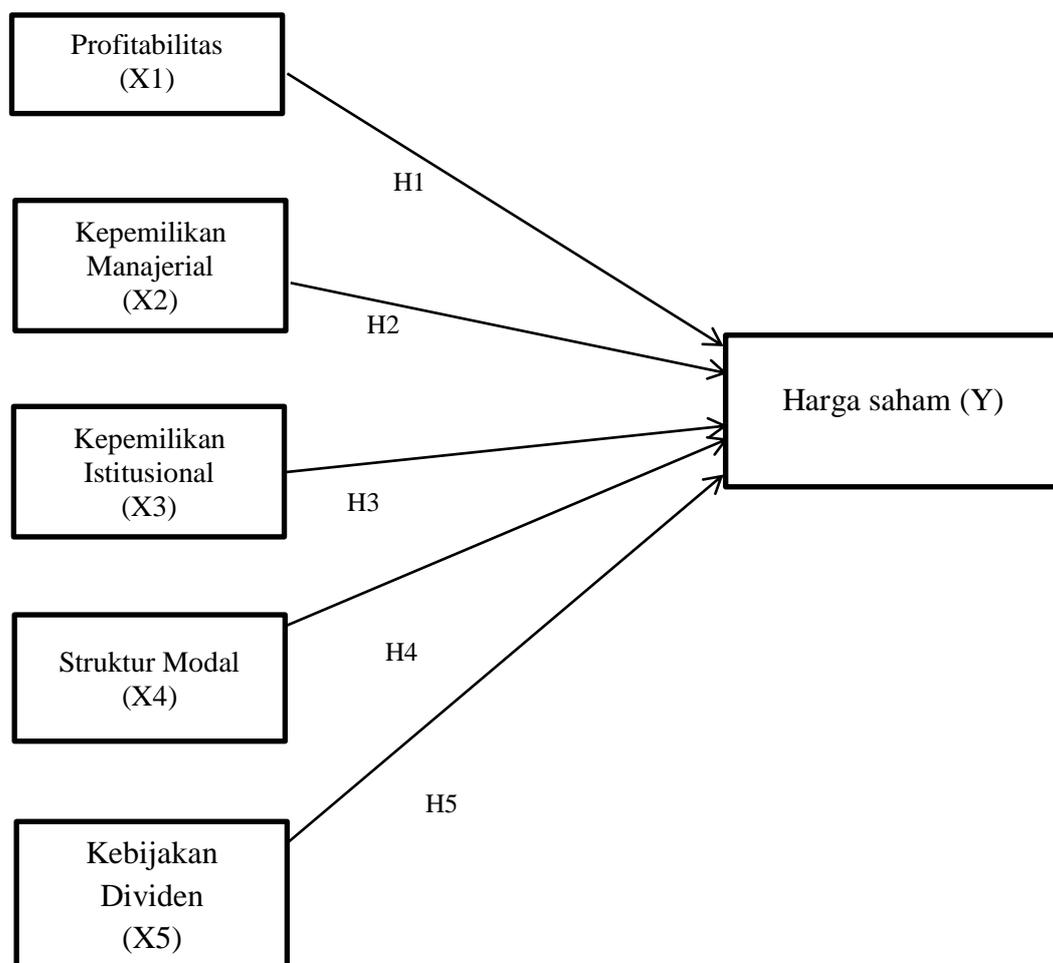
Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dan membagi dividennya dari tahun ke tahun akan menjadi pertimbangan utama para

investor dalam berinvestasi. *Dividen* menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal dalam bentuk saham. Hubungan dengan paparan teori agensi adalah dalam penelitian ini Pengurangan dividen dapat menunjukkan bahwa terjadi ekspropriasi dalam perusahaan karena aliran kas yang tersedia di perusahaan digunakan hanya untuk kepentingan pemegang saham pengendali sehingga peningkatan atau penurunan dividen perusahaan tidak dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan cost pengeluaran yang disebut *agency cost*. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) biaya keagenan / *agency cost* adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk menyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan *kreditor* dan pemegang saham. mempengaruhi harga saham. Penelitian ini didukung oleh Lailia (2017), kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (*Closing Price*).

***H5 : Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.***

#### D. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan landasan teori dan penelitian terdahulu maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (*independent variable*) adalah profitabilitas  $X_1$ , kepemilikan manajerial  $X_2$ , kebijakan dividen  $X_3$ , struktur modal  $X_4$  dan kepemilikan istitusional  $X_5$ , sedangkan untuk variabel terikatnya (*dependent variable*) Harga Saham Y.



Gambar 2. Model Penelitian

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data**

##### **1. Jenis Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif yang artinya jenis penelitian digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Analisis data bersifat kuantitatif / statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

##### **2. Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan pada suatu waktu tertentu yang dapat menggambarkan keadaan atau kegiatan pada waktu tersebut.

Data yang diambil dari [www.bei.com](http://www.bei.com) (2020) berupa laporan keuangan tahun 2016-2019 khususnya pada laporan tentang profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen dan harga saham perusahaan sektor barang tambang subsektor batu bara yang sudah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia .

## **B. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode observasi non perilaku, yaitu dengan cara mengamati, mencatat, dan mempelajari uraian dari buku-buku dan dokumen yang dipublikasikan oleh instansi Perindustrian. Metode dengan cara observasi ini dipilih karena peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen. Data pada penelitian diambil dari laporan keuangan industri pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI.

## **C. Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah semua perusahaan sektor tambang subsektor batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *puposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel menggunakan kriteria tertentu. Kriteria pada penelitian ini adalah perusahaan yang melaporkan laporan keuangan pada periode 2016-2019 dan terdaftar di BEI, kemudian perusahaan yang diambil dan adalah perusahaan sektor batubara yang memiliki presentase teratas pada *closing stock price*. Jumlah perusahaan yang berkembang di sektor batu bara saat ini mencapai 24 perusahaan, namun berdasarkan kriteria sampel yang ada dapat diketahui bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini sejumlah 14 perusahaan, dimana dengan periode 4 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan sebesar  $14 \times 4 = 56$  data.

## D. Definisi Oprasionalisasi dan Pengukuran Variabel Penelitian

### a. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat/variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang mana dalam penelitian ini peneliti melakukan pengamatan terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan dengan menganalisis rasio keuangan berikut ini, yaitu :

- i. Profitabilitas (X1), Sartono (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam sebuah perusahaan biasanya profitabilitas diindikasikan oleh laba (earning). Profitabilitas dapat dihitung dengan cara :

$$Return\ On\ Assets = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$$

- ii. Kepemilikan Manajerial (X2) Menurut Boediono (2018) kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Setiap keputusan yang dibuat oleh manajemen dapat menghasilkan keuntungan atau kerugian yang nantinya dirasakan oleh perusahaan itu sendiri, sehingga kecil kemungkinan untuk terjadi masalah agency dalam perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan cara :

$$KM = \frac{\text{jumlah presentase saham yang dimiliki manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100 \%$$

- iii. Kepemilikan Institusional (X3) Menurut Jensen dan Meckling (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Struktur kepemilikan institusional dapat dihitung dengan cara :

$$KI = \frac{\text{saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi, dan perusahaan lain}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100 \%$$

- iv. Struktur Modal (X4) Ticoalu (2018) Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang. Dapat dihitung dengan cara :

$$KO = \frac{\text{Laba Operasi Bersih}}{\text{Total Nilai Perusahaan}}$$

- v. Kebijakan Dividen (X5) Afzal dan Rohman (2018) menyebutkan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi laba ditahan. Dividen dapat disimpulkan sebagai laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas

jumlah saham yang miliki. Perusahaan tidak membagikan dividen (laba ditahan), karena laba digunakan sebagai cadangan perusahaan. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan besar, maka kemungkinan pemegang saham memperoleh dividen juga semakin besar. Dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

b. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan sektor tambang subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu harga saham yang terbentuk dari adanya faktor yang mempengaruhi harga saham dipasar saham. Data harga saham yang digunakan adalah rata-rata harga closing price tahunan.

Harga Saham (Y) Brigham dan Houston (2014:89) menjelaskan bahwa harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga saham diukur dengan melihat nilai *Closing Price* data diambil dari BEI.

## E. Uji Asumsi Klasik

Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias, dan konsisten. Uji asumsi klasik yang dikemukakan dalam modul ini antara lain:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah sampel yang digunakan mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai error yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang dimiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas data menggunakan *Test of Normality Kolmogorov-Smirnov* dalam program SPSS. Menurut (Santosa, 2012:293) dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significance*), yaitu:

- 1) Jika probabilitas  $> 0,05$  maka distribusi dari model regresi adalah normal.
- 2) Jika probabilitas  $< 0,05$  maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas. Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan terdapat problem

multikolinierita. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Jika terbukti ada multikolinieritas, sebaiknya salah satu independen yang ada dikeluarkan dari model, lalu pembuatan model regresi diuang kembali (Santosa, 2018:234). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka tolerance mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Gujarati, 2017:432).

c. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi yang dilakukan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolerasi (Santoso, 2012:241). Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dengan kriteria hasil:

- 1) Bila nilai DW antara  $du$  dan  $(4-du)$  berarti tidak terjadi autokorelasi,
- 2) Bila  $DW < dl$  berarti terjadi autokorelasi positif,
- 3) Bila  $DW > (4-dl)$  berarti terjadi autokorelasi negatif,

4) Bila DW antara (4-du) dan (4-dl) berarti hasil tidak dapat disimpulkan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians atau residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Gujarati, 2017:406). Pada Penelitian ini menggunakan uji glejser, uji glejser dilakukan untuk mendeteksi gejala uji heteroskedastisitas. Kemudian dibuat persamaan regresi dengan asumsi tidak ada heteroskedastisitas kemudian menentukan nilai absolut residual, selanjutnya meregresikan nilai absolute residual diperoleh sebagai variabel dependen serta dilakukan regresi dari variabel independen. Jika tingkat signifikan lebih dari 5%, maka dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

## F. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yaitu hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi digunakan terutama untuk tujuan peramalan, dimana dalam model penelitian ini ada sebuah variabel *dependen* yaitu harga saham dan variabel *independen* yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan kebijakan deviden.

Menurut J Supranto (2000:190), adapun rumusnya sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Keterangan:

Y = variabel dependen

a = konstanta

b = koefisien

$X_1$  = profitabilitas

$X_2$  = kepemilikan manajerial

$X_3$  = kepemilikan institusional

$X_4$  = struktur modal

$X_5$  = kebijakan deviden

a. Uji Model

1). Uji  $R^2$

Menurut Ghozali (2018:97) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel independen. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai adjusted  $R^2$  karena variabel independen yang digunakan dalam

penelitian ini lebih dari dua variabel. Selain itu nilai adjusted  $R^2$  dianggap lebih baik dari nilai  $R^2$ , karena nilai adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model regresi (Ghozali, 2018:97).

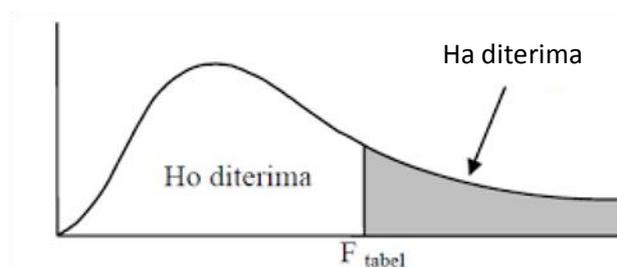
## 2). Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji F yang digunakan pada penelitian ini adalah uji kelayakan model atau biasa disebut uji *Goodness Of Fit*. Uji *goodness of fit* dilakukan untuk mengukur apakah model pada penelitian ini layak untuk digunakan. Tingkat signifikansi yang dilakukan dengan uji F dengan ketentuan sebagai berikut:

1.  $H_0 : \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 = 0$ . Artinya tidak ada pengaruh dependen terhadap independen berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh sangat nyata terhadap variabel terikat maka ( $H_0$  ditolak  $H_0$  diterima)
2.  $H_a : \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 \neq 0$ . Artinya ada pengaruh dependen terhadap independen berarti variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. ( $H_0$  diterima,  $H_0$  ditolak)

Uji f yang menunjukkan hasil yang signifikan, maka model dikatakan layak untuk diteliti atau model bisa dikatakan fit (cocok) dengan persamaan regresi. Kriteria pengujian (Ghozali, 2018):

- a) Apabila nilai  $F$  hitung  $< F$  tabel, dan nilai signifikansi  $\geq$  alpha (0,05), artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen bersama-sama, maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa permodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria fit..
- b) Apabila nilai  $F$  hitung  $> F$  tabel, dan nilai signifikansi  $\leq$  alpha (0,05), artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama, maka hipotesis ditolak maka hipotesis diterima. Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit.



**Gambar 3.1**  
**Kurva Uji F**

#### **b. Pengujian Hipotesis (Uji t ( Uji Parsial)**

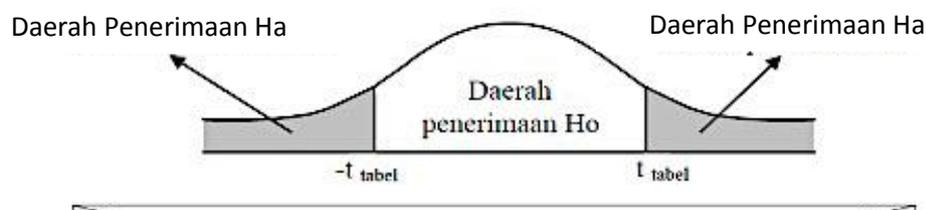
Uji parsial atau uji t digunakan untuk melihat pengaruh masing–masing variabel bebas (independen) secara parsial terhadap variabel terikat (dependen). Hipotesis uji t adalah sebagai berikut :

1.  $H_0 : \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 = 0$  artinya tidak ada pengaruh variabel antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.
2.  $H_a : \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 \neq 0$  artinya ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.

Untuk mengetahui statistik t dapat membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika  $\pm t \text{ hitung} < \pm t \text{ tabel}$ , dan nilai signifikansi  $\geq \alpha (0,05)$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika  $\pm t \text{ hitung} > \pm t \text{ tabel}$ , dan nilai signifikansi  $\geq \alpha (0,05)$  maka  $H_a$  diterima. Artinya variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen

Menurut Sugiyono (2017:240), daerah penerimaan dan penolakan dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 3.2**  
**Kurva Uji t**

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham studi empiris pada sektor ekspor tekstil tahun 2016-2019. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang didukung oleh teori-teori pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
2. Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
3. Struktur Kepemilikan Insitusal berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
4. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
5. Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap Harga Saham

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel bebas yang dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan masih ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Sampel penelitian yang dilakukan terbatas pada sektor tambang subsektor batubara. Sedangkan ada banyak sektor tambang yang dilakukan oleh negara indonesia.
3. Peneitian ini hanya menggunakan empat tahun selama periode 2016-2019

### **C. Saran**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian, dapat disampaikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel yang lebih banyak selain subsektor batubara karena pada Indonesia banyak perusahaan sektor tambang tidak hanya disektor batubara saja, banyak sektor yang lainnya.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan memperbanyak periode pengamatan lebih dari empat tahun. Supaya data atau sampel yang digunakan lebih banyak lagi, dan nantinya diharapkan akan menghasilkan pengaruh yang lebih besar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alma, Buchari. 2011. Kewirausahaan. Edisi Revisi. Bandung; Alfabeta
- Arikunto, Suharsimi. 2010. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Azwar, Saifudin. 2008. Validitas dan Reliabilitas. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Dhewanto, dkk. 2014. Manajemen Inovasi Untuk Usaha Kecil dan Mikro. Bandung : Alfabeta
- Ferdinand, Augusty Tae. (2006). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19, Edisi 5, Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jauhari, Jaidan, 2010, Upaya Pengembangan Usaha Kecil dan Menengah (UKM) dengan Memanfaatkan ECommerce, Jurnal Sistem Informasi (JSI), Vol 2 No 1, Hal 159-168
- Lee, Tien-Shang & Tsai, Hsin-Ju , 2005, The Effect of Business Operation Mode on Market Orientation, Learning Orientation and Innovativeness, Industrial Management & Data System, Vol 105, No. 3, 325-37
- Mardiyono, Aris, 2015, Pengaruh Orientasi Pasar,Pembelajaran Organisasi Terhadap keunggulan Bersaing Dalam Meningkatkan kinerja Pemasaran, Jurnal Ilmiah UNTAG semarang, Vol 11 SSN 2302-495X
- Maryati, Wiwik, 2012, Peran perguruan Tinggi Dalam Pemberdayaan Entrepreneurship Untuk Mengembangkan Wirausahawan kecil Menghadapi Persaingan Global, Jurnal Prosiding Seminar Competitive Advantage UNIPDU Jombang, Vol 1 No 2
- O'regon, Nicholas & Ghobadian, A, 2005, Innovation in SMEs: The Impact of Strategic Orientation and Environmental Perceptions, International Journal of Productivity and Performance Management, Vol 54, No. 2, 81-97.
- Sabelli, Hector, 2008, Bios Theory of Innovation, The Innovation Journal: The Public Sector Innovation, Vol.13(3), pp 1-13

- Shane, S., Locke, A., & Collins, C.J. 2003. Entrepreneurial Motivation. Retrieved November 20, 2012, from <http://numerons.in/files/documnets/6Entrepreneurialmotivation.pdf>
- Steinhoff, Dun dan J F, Burgess. 2013. Small Business Management Fundamentals. 6th ed. New York: McGraw-Hill Inc
- Sugiyarti, Gita, 2015, Membangun Keunggulan Bersaing melalui Orientasi Pembelajaran, Orientasi Pasar, dan Inovasi Produk, Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang.
- Sugiyono, 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta
- Sukmadi. 2016. Inovasi dan Kewirausahaan. Edisi Paradigma Baru Kewirausahaan. Bandung: Humaniora Utama Press (HUP)
- Suliyanto, 2010, Peranan Pembelajaran Organisasional Dalam Mengkonversikan Orientasi Pasar Menjadi Kinerja Pemasaran:Proses dan Agenda penelitian, Jurnal EKOBIS, Vol 11 No 1, hal 446-457.
- Suryana. 2013. Kewirausahaan : Kiat dan Proses Menuju Sukses. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat
- Wahyono, 2002, Orientasi Pasar dan Inovasi:Pengaruhnya terhadap Kinerja Pemasaran, Jurnal Sains Pemasaran Indonesia, Vol 1, No. 1, Mei.
- Widjajanti, Kesi, Widodo, 2014, Pengembangan Inovasi Organisasi, Sharing Knowledge, dan Pembelajaran Organisasional, Jurnal Universitas Islam Sultan Agung Semarang, Vol 15, No 1, Juli.
- Yunal, Vivin Oblivia dan Indriyani, Ratih. 2013. Analisa Pengaruh Motivasi Berwirausaha dan Inovasi Produk Terhadap Pertumbuhan Usaha Kerajinan Gerabah di Lombok Barat. AGORA. Vol 1. No 1