

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR MODAL, KESEMPATAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN GARMEN DAN TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Arjuniadi (1) Khairunnisa (2)

1,2 Fakultas Ekonomi Universitas Jabal Ghafur
arjuniadi67@gmail.com⁽¹⁾ khairunnisanisa6898@gmail.com⁽²⁾

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan secara parsial dan simultan terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Penelitian secara simultan menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 2.943 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026^a (lebih kecil dari $\alpha = 0,05$). Berdasarkan juga perbandingan untuk variabel struktur modal memperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.034 < 1,754$) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.305, dapat disimpulkan secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk variabel kesempatan investasi memperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.929 > 1,754$) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.058, secara parsial variabel total kesempatan investasi berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dan untuk variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.099 < 1,754$) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.275, secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of institutional ownership, capital structure, investment opportunities and company size partially and simultaneously on stock prices listed on the Indonesia Stock Exchange. Simultaneous research results show that the Fcount value is 2,943 with a significance level of 0.026a (smaller than $\alpha = 0.05$). Based on the comparison for the capital structure variable, the value of $t_{count} < t_{table}$ ($-1.034 < 1.754$) with a significance level of 0.305, it can be concluded partially showing that the capital structure variable has a significant effect on stock prices. For the investment opportunity variable, the value of $t_{count} < t_{table}$ ($1.929 > 1.754$) with a significance level of 0.058, partially the total investment opportunity variable has an effect but is not significant on stock prices. And for the firm size variable, the value of $t_{count} < t_{table}$ ($1.099 < 1.754$) with a significance level of 0.275, partially the firm size variable has no effect but is not significant on stock prices.

Keywords: Institutional Ownership, Capital Structure, Investment Opportunities and Company Size on Stock Prices.

PENDAHULUAN

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan garmen dan tekstil. Sektor tekstil memiliki peran dalam reformasi dibidang bahan dasar benang yang akan dijadikan pakaian. Banyak perusahaan tekstil sebagai penghasil benang berdiri di Indonesia, baik itu perusahaan asing maupun perusahaan nasional. Pada tahun 2014 di Indonesia terdapat 21 perusahaan pelaku industri tekstil yang diantaranya merupakan penanam modal asing (PMA) (bisnis.com, 2014). Perusahaan tekstil tersebut sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pasar modal merupakan lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana yang dapat mendukung pembangunan ekonomi. Investor akan melihat laporan kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan keputusan menanamkan modalnya atau tidak. Yang menjadi permasalahan adalah ketidakpastian perubahan harga saham. Analisa terhadap harga saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi, supaya investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk dapat memahami informasi tentang laporan keuangan. Analisis keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat atau tidak dalam memprediksi harga saham. Ada pihak yang berkaitan seperti investor yang mengeluarkan sinyal kepada laporan keuangan tersebut. Laporan tersebut akan diperoleh tingkat pengembalian dengan tingkat risiko yang dapat ditanggung oleh pemegang saham.

Modal saham merupakan investasi yang didapatkan dari investor yang membeli saham di pasar modal. Investor memilih membeli investasi saham dengan

pertimbangan tingkat pengembalian atas dana yang mereka investasikan dalam bentuk dividen ataupun selisih dari harga beli dengan harga jual (*capital gain*).

Samsul (2016:45) mengemukakan bahwa saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).

Husnan (2013:303) menyatakan bahwa saham merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal, yaitu hak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Jadi, saham merupakan tanda bukti kepemilikan perusahaan dan hak pemodal atas perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Menurut Setyobekti (2016:8), *institutional ownership* atau sering disebut dengan *institutional shareholder* atau *institutional investor* atau kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau pemegang saham yang berbentuk badan hukum.

Menurut Yenie & Destriana (2016:10), kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi seperti bank dan asuransi terhadap kinerja

perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang berisiko tinggi mempunyai kemungkinan kegagalan, maka pemegang saham institusional tersebut dapat langsung menjual saham yang dimilikinya.

Menurut Arifin (2016:57), Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Margaretha & Ramadhan (2017:21) struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*).

Jordan (2015:67), struktur modal adalah kombinasi yang spesifik antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaannya, kombinasi tersebut akan mempengaruhi resiko dan nilai dari perusahaan.

Riyanto (2014:96), struktur modal merupakan kombinasi antara bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan

Menurut Myers (2007:32) kesempatan investasi memberikan petunjuk yang lengkap tentang tujuan perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai perusahaan, tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Kesempatan investasi akan diprosikan dengan Market to Book Value of Equity.

Sedangkan menurut Tarjo dan Hartono (2003) dalam Mulyono (2010:94) menyatakan rasio Market to Book Value mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas menunjukkan kesempatan investasi perusahaan.

Menurut Tandelilin, (2014:3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada hari ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito, 2005:36).

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000:102).

Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul (Arikunto, 2010:68). Hipotesis dalam penelitian ini adalah diduga kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

METODE PENELITIAN

Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini untuk melihat pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan inventasi dan

ukuran perusahaan terhadap harga saham. Adapun yang menjadi objek penelitian ini adalah kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan inventasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen (variabel bebas).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri garmen dan tekstil yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu ada perusahaan pada tahun 2015 sampai dengan 2019 yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia yang didapat dari situs www.sahamok.com.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode deskriptif. Menurut Sugiono (2010:54), metode deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang yang bertujuan untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki.

Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini populasi yang penulis ambil adalah seluruh perusahaan industri garmen dan tekstil yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ada sebanyak 21 perusahaan berada pada urutan 4.3 yang didapat dari situs www.sahamok.com/2020/02/10.

Dan yang memenuhi kriteria atau syarat untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 16 (enam belas) perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan

purposive sampling. Teknik atau metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengambil data-data dari laporan keuangan tahunan berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan yang dikeluarkan *website* resmi ID (www.idx.co.id). Sedangkan teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan data berdasarkan tujuan. Data yang dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian. Data ini diperoleh dari situs www.idx.co.id dan bisa juga melalui www.sahamok.com.

Teknik Analisis Data

Untuk melihat seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan dianalisis dengan menggunakan alat ukur regresi linear berganda. Secara matematis alat ukur regresi berganda diformulasikan sebagai berikut:

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

Dimana :

- Y = Harga Saham
- X₁ = Kepemilikan Institusional
- X₂ = Struktur Modal
- X₃ = Kesempatan Investasi

- X_4 = Ukuran Perusahaan
 α = Konstanta
 β = Koefisien Parameter
 e = *Error Term*

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan data (N) yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan hasil nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dapat di lihat pada Tabel 4.2 berikut:

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	80	2.00	592.00	164.2750	172.62192
DAR	80	59.00	424175.00	6545.9875	47310.39539
MVE	80	-689202	596603	43205.94	166979.683
SIZE	80	10.00	947169	345815.70	263212.588
H.SAHAM	80	5.00	977.00	184.5490	242.44064
Valid N (listwise)	80				

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.2 tersebut nampak bahwa ada 16 perusahaan industri garmen dan tekstil yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *pooled data* atau data panel, dimana ada 16 perusahaan dalam periode tahun pengamatan (5 tahun), sehingga observasi dalam penelitian ini menjadi $16 \times 5 = 80$ observasi.

Variabel INST secara keseluruhan memiliki nilai maksimum sebesar 592 yang dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk pada tahun 2017-2019. Nilai terendah sebesar 2 yang dimiliki oleh PT. Sri Rezeki Isman Tbk pada tahun 2015 hingga 2019. Nilai mean sebesar 166.2750, nilai standar deviasion sebesar 172.6219.

Variabel DAR secara keseluruhan memiliki nilai tertinggi sebesar 424175 yang dimiliki oleh PT. Asia Pacific Investama Tbk pada tahun 2019. Nilai terendah sebesar 59 yang dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk pada tahun 2019. Nilai mean sebesar 6545, nilai standar deviasion sebesar 47.310.

Selanjutnya MVE secara keseluruhan nilai tertinggi sebesar 596.603 yang dimiliki oleh PT. Sunson Textile Manufacture Tbk pada tahun 2015. Nilai terendah sebesar -689.202 yang dimiliki oleh PT. Baramulti Suksessarana Tbk pada tahun 2016. Nilai mean sebesar 43.205, nilai stadar deviasi sebesar 166.979.

Size secara keseluruhan memiliki nilai tertinggi sebesar 947.169 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Star Petrochem Tbk pada tahun 2015. Nilai terendah sebesar 10 yang dimiliki oleh PT. Nusantara Intri Corpora Tbk pada tahun 2016. Nilai mean sebesar 345.815, nilai stadar deviasi sebesar 263.212.

Harga saham secara keseluruhan memiliki nilai tertinggi sebesar 977 yang dimiliki oleh perusahaan PT Polychem Indonesia Tbk pada tahun 2018. Nilai terendah sebesar 10 yang dimiliki oleh PT. Eratex Djaja Tbk pada tahun 2015. Nilai mean sebesar 184.549, nilai stadar deviasi sebesar 242.440.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi,

variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik yang

salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). Adapun uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini:

**Tabel 2. Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	226.62588586
Most Extreme Differences	Absolute	.148
	Positive	.148
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		1.319
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari Tabel 4.3 terlihat bahwa nilai signifikan semua variabel lebih dari nilai yang sudah ditetapkan yaitu 0,05 yang menunjukkan bahwa hasil pengujian normalitas berdistribusi normal. Dengan demikian sampel tersebut memenuhi syarat untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factors* (VIF). Agar tidak terjadi multikolinearitas, batas *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF <10. Adapun hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas
 Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	INST	.913	1.095
	DAR	.960	1.042
	MVE	.866	1.154
	SIZE	.842	1.188

a. Dependent Variable: H.SAHAM

Berdasarkan tabel diatas, tidak terlihat *tolerance* dibawah 0,1 dan nilai VIF tidak ada diatas 10, hal ini berarti tidak terjadi multikolinearitas antar kedua variabel independen dan dapat digunakan untuk melihat pengaruh laba perusahaan selama periode pengamatan.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mengetahui apakah autokorelasi terdapat dalam suatu penelitian biasa dengan menggunakan *Durbin Watson*

(DW). Adapun hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat di lihat pada tabel 4.5

Tabel 3. Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.370 ^a	.137	.091	232.67030	2.056

a. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, INST, MVE

b. Dependent Variable: H.SAHAM

Berdasarkan Tabel 4.5 Menunjukkan nilai dw = 2.056 nilai ini akan di bandingkan dengan tabel signifikan 5% (n=80) dan jumlah variabel (k=5) maka di dapat nilai dl = 1.5070 dan du = 1.7716, maka nilai (4-dw) = 1.944. Oleh karena 4-DW yaitu 1.944 > DU: 1.7716 maka tidak terdapat autokorelasi negatif.

Regresi Linear Berganda

Dari pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data yang ada terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas dan tidak ada autokorelasi sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi linear berganda. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 18 di peroleh hasil pada tabel ini:

Tabel 5. Hasil Uji Linear Berganda Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	178.759	48.437		3.691	.000
	INST	-.275	.160	-.194	-1.717	.090
	DAR	.075	.042	-.114	-1.034	.305
	MVE	.474	.642	.224	1.929	.058
	SIZE	.446	.646	.129	1.099	.275

Berdasarkan model persamaan regresi dari Tabel 4.6 di atas maka hasilnya sebagai berikut:

$$\text{Closing Price} = 178.759 - 0.275 \text{ INST} + 0.075 \text{ DAR} + 0.474 \text{ MVE} + 0.446 \text{ SIZE}$$

1. Persamaan regresi linear berganda di atas, di ketahui mempunyai konstanta sebesar 178.759, sehingga besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel (INST, DAR, MVE dan SIZE) di asumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu harga saham akan terjadi perubahan sebesar Rp.178.759.
2. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0.275 artinya

jika variabel independen lain nilainya tetap dan perputaran piutang mengalami kenaikan 1% maka INST mengalami kenaikan harga saham sebesar Rp. 275. Dengan asumsi bahwa nilai variabel bebas dari model regresi adalah konstant atau tetap.

3. Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 0.075 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur modal mengalami kenaikan 1% maka DAR mengalami kenaikan harga saham sebesar Rp. 75. Dengan asumsi bahwa nilai variabel bebas lain dari model regresi adalah konstant atau tetap.

4. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0.474 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1% maka MVE mengalami kenaikan harga saham sebesar Rp. 474. Dengan asumsi bahwa nilai variabel bebas dari model regresi adalah konstant atau tetap.
5. Koefisien regresi kesempatan investasi sebesar 0.446 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan kesempatan investasi mengalami kenaikan 1% maka *SIZE* mengalami kenaikan harga saham sebesar Rp. 446. Dengan asumsi

bahwa nilai variabel bebas dari model regresi adalah konstant atau tetap.

Hasil Uji Hipotesis

1. Parsial (Uji T)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan t yang ditunjukkan oleh *sig* dari t pada tabel berikut dengan tingkat signifikan yang diambil dalam hal ini 0,05. Jika nilai sig dari $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 7. Uji Parsial (Uji T)
 Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	178.759	48.437		3.691	.000
	INST	-.275	.160	-.194	-1.717	.090
	DAR	.075	.042	-.114	-1.034	.305
	MVE	.474	.642	.224	1.929	.058
	SIZE	.446	.646	.129	1.099	.275

a. Dependent Variable: H.SAHAM

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS 18, dapat dilihat bahwa tidak semua variabel independen, variabel kepemilikan institusional yang diukur dengan INST dengan tingkat signifikan 0.090, yang berarti INST berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Struktur modal yang diukur dengan DAR pada tingkat signifikan 0.305 yang berarti DAR berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham. Kesempatan investasi yang diukur dengan MVE dengan tingkat signifikan 0.058, yang berarti MVE berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* pada tingkat

signifikan 0.275 yang berarti *SIZE* berpengaruh dan tidak signifikan terhadap laba perusahaan. Dengan demikian variabel INST, DAR, MVE, dan *SIZE* adalah variabel yang lebih besar dari 0,05 yang berarti INST, DAR, MVE, dan *SIZE* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham.

1) Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Institusional (INST) terhadap Harga Saham

Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel kepemilikan institusional (INST) sebesar 0.275 dengan tanda negatif dan memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-1.717 < 1.664$) dengan nilai

signifikan sebesar 0.090 yang artinya variabel *INST* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham (Rp). Kondisi ini mengandung arti setiap perubahan yang terjadi pada *INST* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Rp).

2) Pengaruh Uji Hipotesis Pengaruh *Debt To Asset Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel *DAR* sebesar 0.075 dan memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-1.034 < 1.664$) dengan nilai signifikan sebesar 0.305 yang artinya variabel *DAR* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_a ditolak yang menyatakan bahwa *DAR* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

3) Pengaruh Uji Hipotesis Kesempatan Investasi terhadap Harga Saham

Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel *DAR* sebesar 0.474 dan memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1.929 < 1.664$) dengan nilai signifikan sebesar 0.058 yang artinya variabel

MVE berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_a ditolak yang menyatakan bahwa *MVE* secara parsial berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

4) Pengaruh Uji Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel *DAR* sebesar 0.446 dan memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1.099 < 1.664$) dengan nilai signifikan sebesar 0.275 yang artinya variabel *SIZE* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_a ditolak yang menyatakan bahwa *MVE* secara parsial berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk menguji signifikansi kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama sama terhadap harga saham pada perusahaan industri garmen dan tekstil yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun hasil uji simultan (Uji F) pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 8. Hasil Uji F ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	63.739	4	159347.062	2.943	.026 ^a
Residual	40.060	74	54135.470		
Total	103.799	78			

a. Predictors: (Constant), *SIZE*, *DAR*, *INST*, *MVE*

b. Dependent Variable: H.SAHAM

Pada Tabel 4.8 dapat di lihat bahwa hasil uji F menunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($2.943 > 2.485$) dengan nilai

signifikan sebesar 0.026 dan lebih kecil dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara

simultan terhadap variabel dependen. Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besaran nilai koefisien determinan (R^2), yang berada antara nol dan satu. Adapun hasil Uji R^2 pada penelitian ini dapat di lihat pada Tabel 4.10 berikut ini:

Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

**Table 9. Koefisien Determinasi (R^2)
 Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.370 ^a	.137	.091	232.67030	2.056

a. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, INST, MVE

b. Dependent Variable: H.SAHAM

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa koefisien korelasi (R^2) yang terjadi antara Kepemilikan Institusional (INST) *Debt to Assets Ratio* (DAR), Kesempatan Investasi (MVE), Ukuran Perusahaan (SIZE) sebagai variabel independen dengan Harga Saham sebagai variabel dependen menunjukkan hubungan yang tidak signifikan, hal ini terlihat dari nilai R sebesar 0,370 atau 37%. Nilai R square yang merupakan koefisien determinasi menunjukkan angka sebesar 0,137 atau 13,7% yang berarti variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional (INST) *Debt to Assets Ratio* (DAR), Kesempatan Investasi (MVE), Ukuran Perusahaan (SIZE) dapat menjelaskan 13,7% perubahan harga saham, sedangkan sisanya sebesar 86,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini, seperti ROE, DER dan NPM.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Institusional (INST), *Debt To Asset Ratio*, Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri garmen dan tekstil yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil ini di tunjukkan dengan nilai signifikan F sebesar $0.026 < 0,05$ dan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ $2.943 > 2.718$ dan besar pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi melalui R^2 0.370 yang menunjukkan bahwa besarnya pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap harga saham 37,0% sedangkan sisanya sebesar 63,0% di pengaruhi oleh faktor lainnya diluar variabel penelitian.

Hasil analisis data tersebut menunjukkan bahwa setiap perubahan dari kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga

saham pada perusahaan industri garmen dan tekstil yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal ini dikarenakan tinggi INST, DAR, MVE dan *SIZE* suatu perusahaan memberikan gambaran kepada investor atas setiap modal yang telah diinvestasikan.

Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur aset, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (INST) Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa INST berpengaruh signifikan antara kepemilikan institusional dengan harga saham. Hal ini dapat dilihat pada tingkat signifikansi 5% (persen) sebesar $0.090 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -1.717 < t_{tabel} 1.664$ sehingga dapat disimpulkan INST berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan pengaruh negatif terhadap harga saham maka hasil ini menunjukkan kepemilikan institusional menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan hutang walaupun belum menjadi faktor penentu utama

Bukti ini menunjukkan bahwa semakin besar keterlibatan dalam memenuhi kepemilikan institusional oleh pihak manajerial, maka menyebabkan pihak manajerial tersebut akan turut merasakan dampak dalam pengambilan keputusan yang dibuatnya sebagai salah satu pemegang saham perusahaan. Hal ini menyelaraskan kepentingan antara manajerial dengan pemegang saham sehingga dapat mengurangi konflik

keagenan. Manajer akan lebih berhati-hati untuk membuat keputusan dalam mengelola perusahaan termasuk dalam menetapkan kebijakan yang berhubungan dengan laba dalam suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi & Hermuningsih (2011) yang menemukan bahwa Secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh negatif namun signifikan terhadap kebijakan hutang (struktur modal). Namun secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur aset, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh *Debt To Asset Ratio* terhadap Harga Saham

Variabel *debt to asset ratio* menunjukkan berpengaruh namun tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5% (persen) probabilitasnya = $0,305 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -1.034 < t_{tabel} 1.664$ sehingga dapat disimpulkan DAR berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini mengandung arti setiap perubahan yang terjadi pada DAR berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini sebagai bukti yaitu jika perusahaan dengan penjualan yang relatif rendah berarti memiliki aliran kas yang kurang stabil pula, dan sebaliknya stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang penjualan tidak stabil.

DAR menunjukkan komposisi dari hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai DAR yang tinggi mengindikasikan bahwa hutang jangka panjang lebih besar dibandingkan dengan

modal sendiri. Hal ini akan membuat investor tidak bersedia untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sehingga akan mengakibatkan pada menurunnya harga saham perusahaan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka DAR dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham perusahaan industri garmen dan tekstil yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Dewi & Hermuningsih (2011) yang menemukan bahwa Secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh negatif namun signifikan terhadap kebijakan hutang (struktur modal). Namun secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur aset, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Harga Saham

Kemudian variabel kesempatan investasi menunjukkan berpengaruh namun tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5% (persen) dimana nilai signifikansinya sebesar $0.058 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1.929 < t_{tabel} 1.664$ sehingga dapat disimpulkan MVE berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham. Pihak perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan sangat tergantung pada besar rendahnya seluruh investasi dalam suatu perusahaan.

Hasil ini menunjukkan kesempatan investasi menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya di pasar modal karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan memilih banyak kesempatan investasi sebagai jalan untuk

mengembangkan perusahaan, selain memperoleh keuntungan jangka pendek dan jangka panjang adalah untuk memperoleh tambahan pendapatan sehingga dapat meningkatkan konsumsi untuk masa yang akan datang atau untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Tujuan investor yang lain adalah untuk mengurangi tekanan inflasi sehingga dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan.

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Larasti (2010) Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dimana nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi 0,05.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Kemudian variabel ukuran perusahaan menunjukkan berpengaruh namun tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5% (persen) dimana nilai signifikansinya sebesar $0.275 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1.099 < t_{tabel} 1.664$ sehingga dapat disimpulkan SIZE berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Hasil ini dapat dilihat dari biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Larasti (2010) Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap

kebijakan hutang dimana nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikan 0,05.

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi linear berganda untuk penelitian pada industri garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2020, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel kepemilikan institusional, struktur modal, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada industri garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.
2. Variabel kepemilikan institusional (INST) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukan kepemilikan institusional menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan hutang walaupun belum menjadi faktor penentu utama. Makna dari penelitian ini bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka keberadaan investor institusional untuk memonitor perilaku manajemen akan semakin efektif. Adanya monitoring yang efektif oleh investor institusional menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peranan hutang sebagai salah satu alat monitoring *agency cost* sudah diambil alih oleh investor institusional.
3. Variabel struktur modal menunjukan bahwa terdapat pengaruh negatif namun tidak signifikan antara struktur modal dengan harga saham. Hal ini sebagai bukti yaitu jika perusahaan dengan penjualan yang relatif rendah berarti memiliki aliran kas yang kurang stabil pula, dan sebaliknya

stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang penjualan tidak stabil.

4. Variabel kesempatan investasi menunjukan bahwa terdapat pengaruh namun tidak signifikan antara kesempatan investasi dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan kesempatan investasi menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya di pasar modal karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan memilih banyak kesempatan investasi sebagai jalan untuk mengembangkan perusahaan, selain memperoleh keuntungan jangka pendek dan jangka panjang adalah untuk memperoleh tambahan pendapatan sehingga dapat meningkatkan konsumsi untuk masa yang akan datang atau untuk meningkatkan kesejahteraan investor.
5. Variabel ukuran perusahaan menunjukan bahwa terdapat pengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Agus. 2011. Faktor-faktor Harga Saham Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Alwi. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Arifin. 2016. Struktur Kepemilikan Institusional. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Arikunto. 2010. Metode Penelitian. Jakarta: Salemba Empat.
- Asnawi. 2015. Faktor-faktor Struktur Modal. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham. 2012. Faktor-faktor Harga Saham. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Brealy, Myers & Marcus. 2007. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Damayanti. 2016. Kepemilikan Manajerial. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Darmadji. 2015. Investasi Harga Saham. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Destriana dan Yanieati. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang (struktur modal) pada perusahaan non keuangan. Jurnal Akutansi dan Bisnis. Vol. 5, No. 1, November 2019, PP.54-71.
- Eva Larasti. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 12, No. 3 November 2019
- Gaver. 2013. Riset Kesempatan Investasi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ghozali. 2006. Tolak Ukur Aset Ukuran Perusahaan. Yogyakarta: BPFE
- Gitman. 2014. Capital Structure Capital. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Hadi. 2014. Jenis-jenis Harga Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Haryono, Slamet. Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan. Jurnal Akutansi dan Bisnis. Vol. 5, No. 1, Februari 2005, PP.63-71.
- Husnan. 2015. Struktur Modal. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Husnan. 2013. Harga Saham dan Struktur Modal. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Jordan. 2015. Struktur Modal Kombinasi. Cetakan kedua belas. Bandung: Alfabeta.
- Meckling Jesen. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Jakarta: Salemba Empat.
- Melinda. 2016. Kepemilikan Institusional Terhadap Saham. Cetakan kedua belas. Bandung: Alfabeta.
- Mulyadi. 2015. Pemeriksaan Akuntan. Yogyakarta: STIE.
- Mulyono. 2010. Kesempatan Investasi Market to Book Value of Equity. Bandung: Alfabeta.

- Myers. 2007. Kesempatan Investasi Perusahaan Market to Book Value of Equity. Bandung: Alfabeta.
- Nainggolan, Adolpino. 2010. Modul Analisa Laporan Keuangan. Bandung: UMB.
- Natapura. 2014. Faktor-faktor Proses Pengambilan Keputusan Investasi. Cetakan kedua belas. Bandung: Alfabeta.
- Nazir, Moh. 2011. Metode Penelitian. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Prayogi. 2010. Persentase Kepemilikan Manajerial Terhadap Hutang. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Puryanti, Hesti. 2010. Teori Agency. Seminar Akutansi. Tegal: Universitas Pancasakti.
- Rahayu, Dyah Sih. Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Instiusional pada Struktur Modal Perusahaan. Jurnal Akutansi & Auditing. Vol. 01/No.02/03/2005, PP.181-197.
- Ramadhan, & Margareta. 2017. Struktur Modal Perusahaan. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto. 2014. Struktur Modal. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Samsul. 2016. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Samsul. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 12, No. 3, PP.1-119.
- Sartono, Agus. 2009. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Siamat. 2005. Pergerakan Harga Saham. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.