



# Pengaruh Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Utilitas Tahun 2020–2024

Weri Mahendra<sup>1\*</sup>, Desy Ramadinah<sup>2\*</sup>

<sup>1\*</sup>Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, Indonesia

<sup>2\*</sup>Pendidikan Agama Islam, Fakultas Agama Islam, Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia

[1\\*werimahendra13@gmail.com](mailto:werimahendra13@gmail.com), [2\\*desyrj26@gmail.com](mailto:desyrj26@gmail.com)

## Abstract

*This study aims to analyze the effect of institutional ownership and leverage on stock prices in utility sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2024. This study uses a quantitative method with an associative approach. The data used is secondary data in the form of annual financial reports and year-end closing stock prices, obtained from the IDX. The research sample consists of 6 utility sector companies selected using the purposive sampling method, with a total of 30 observations. The data analysis technique uses panel data regression with the best model determined through the Chow test, Hausman test, and Lagrange Multiplier test, resulting in a Random Effect Model (REM). The results indicate that, partially, institutional ownership has a significant positive effect on stock prices, while leverage, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), does not have a significant effect on stock prices. Simultaneously, institutional ownership and leverage have a significant effect on stock prices. The coefficient of determination shows that the two independent variables can explain 23.37% of the variation in stock prices, while the rest is influenced by other factors outside the research model. The results of this study are expected to serve as a reference for investors, company management, and future researchers in understanding the factors that affect stock prices in the utility sector.*

**Keywords:** Stock Price; Institutional Ownership; Leverage.

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan sektor utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham penutupan akhir tahun, yang diperoleh dari BEI. Sampel penelitian terdiri dari 6 perusahaan sektor utilitas yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dengan total 30 data pengamatan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan model terbaik yang ditentukan melalui uji *Chow*, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*, sehingga diperoleh *Random Effect Model (REM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa kedua variabel independen mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 23,37%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil

## Article info

Received 9 Desember 2025

Revised 14 Desember 2025

Accepted 19 Desember 2025

[werimahendra13@gmail.com](mailto:werimahendra13@gmail.com)

Copyright©2025. Published by Jurnal Prima Manajemen – Al -Afif

penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, manajemen perusahaan, dan peneliti selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada sektor utilitas.

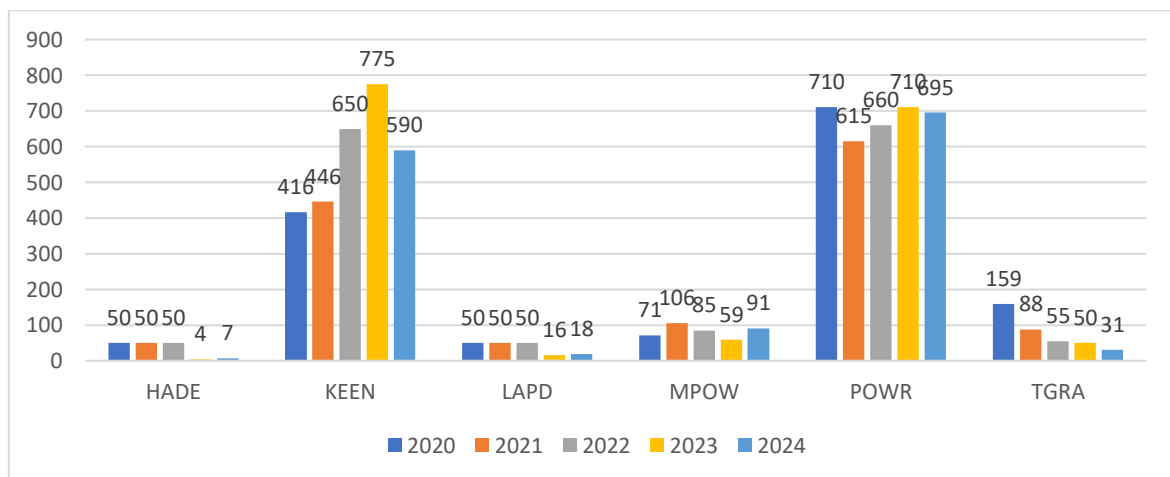
**Kata Kunci:** Harga Saham; Kepemilikan Institusional; *Leverage*.

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian sebagai sarana pendanaan dan investasi, di mana harga saham mencerminkan nilai perusahaan serta ekspektasi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Kemala *et al.*, 2024). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal perusahaan, sehingga menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan di pasar modal dapat memperoleh sumber pendanaan untuk mendukung operasional dan ekspansi usaha, sementara investor memperoleh peluang untuk mendapatkan imbal hasil sesuai dengan tingkat risiko yang dihadapi (Riky & Sari, 2021).

Perhatian investor juga tertuju pada sektor-sektor strategis yang memiliki peran vital dalam perekonomian. Sektor utilitas merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian karena menyediakan layanan dasar yang dibutuhkan masyarakat, seperti listrik, air, dan energi (Ridwan & Nawir, 2021). Perusahaan pada sektor ini umumnya memiliki karakteristik pendanaan jangka panjang, kebutuhan modal yang besar, serta berada di bawah pengawasan dan regulasi pemerintah yang ketat. Kondisi tersebut membuat kinerja keuangan dan struktur pendanaan perusahaan sektor utilitas menjadi perhatian investor, karena dapat mempengaruhi stabilitas usaha dan pada akhirnya tercermin dalam harga saham perusahaan.

Harga saham merupakan nilai pasar dari suatu saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, serta mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, risiko, dan prospek perusahaan di masa depan. Penelitian mengenai harga saham penting dilakukan karena harga saham menjadi indikator utama dalam menilai nilai perusahaan dan dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor. Selain itu, fluktuasi harga saham juga mencerminkan respon pasar terhadap informasi keuangan, kebijakan perusahaan, maupun kondisi ekonomi makro, sehingga penelitian tentang harga saham dapat membantu memahami faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku pasar, meningkatkan efisiensi pasar, serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen, investor, dan pembuat kebijakan.



Gambar 1.1 Harga Saham Sektor Utilitas Tahun 2020-2024  
Sumber: (Data diolah, 2025).

Berdasarkan Gambar 1.1 harga saham periode 2020–2024 terlihat adanya pergerakan harga saham yang berfluktuasi pada masing-masing perusahaan. Saham HADE dan LAPD menunjukkan harga yang relatif stagnan pada periode 2020–2022 di level 50, namun mengalami penurunan signifikan pada tahun 2023 sebelum sedikit meningkat pada 2024, yang mengindikasikan penurunan minat pasar. KEEN mengalami tren kenaikan kuat dari 2020 hingga mencapai puncak pada 2023, kemudian terkoreksi pada 2024, mencerminkan adanya penyesuaian pasar setelah pertumbuhan yang tinggi. MPOW menunjukkan fluktuasi moderat dengan kenaikan pada 2021 dan 2024, sementara POWR relatif stabil dengan harga tinggi dan fluktuasi kecil sepanjang periode pengamatan, menandakan kestabilan kinerja. Sementara itu, TGRA mengalami tren penurunan harga saham secara konsisten dari 2020 hingga 2024, yang dapat mencerminkan penurunan kinerja atau persepsi negatif investor terhadap prospek perusahaan. Terdapat berbagai faktor yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional dianggap mampu meningkatkan fungsi pengawasan manajemen karena investor institusi, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan manajer investasi, umumnya memiliki sumber daya, keahlian, serta kepentingan jangka panjang yang lebih kuat dalam memantau kinerja perusahaan (Khomsiyah *et al.*, 2021). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat menekan perilaku oportunistik manajemen dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih efisien serta transparan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi risiko keagenan, dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga berdampak positif pada persepsi pasar dan tercermin dalam peningkatan atau stabilitas harga saham (Safitri & Yusra, 2025).

*Leverage* mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai struktur pendanaan dan tingkat risiko keuangan perusahaan (Hertanti & Wardianto, 2022). Penggunaan *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari biaya utang, namun di sisi lain juga meningkatkan risiko gagal bayar dan tekanan keuangan. Tingkat *leverage* akan mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan risiko perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penilaian nilai perusahaan serta pergerakan harga saham di pasar modal (Faizah & Priyadi, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Viorica *et al.*, (2024) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan studi lain oleh Wenten & Khasanah (2024) menjelaskan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Alfian (2021) menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan studi lain oleh Faizah & Priyadi (2023) menjelaskan *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu, terdapat *gap* penelitian terkait pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap harga saham, di mana beberapa studi menunjukkan pengaruh signifikan sementara studi lainnya tidak menemukan pengaruh yang berarti. Ketidakkonsistenan temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional, *leverage*, dan harga saham masih bersifat kontekstual serta dapat dipengaruhi oleh perbedaan sektor industri, periode penelitian, dan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, *novelty* penelitian ini terletak pada fokus kajian pada perusahaan sektor utilitas dengan periode pengamatan terbaru, yaitu tahun 2020–2024, yang mencakup dinamika ekonomi pasca pandemi dan perubahan kondisi pasar. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji kembali pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan sektor utilitas, sehingga diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih spesifik dan memperkaya literatur terkait faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

## 2. KAJIAN TEORI

### 2.1 Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu saham yang terbentuk di pasar modal melalui mekanisme permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli, yang mencerminkan penilaian investor terhadap nilai, kinerja, serta prospek perusahaan di masa depan (Mudawanah & Sopiyan, 2021). Harga saham dapat berubah setiap saat dipengaruhi oleh informasi keuangan perusahaan, kondisi ekonomi, sentimen pasar, dan faktor risiko, sehingga sering digunakan sebagai indikator nilai perusahaan dan dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Maulana & Yuniati, 2023). Pengukuran harga saham yaitu harga saham penutupan (*closing price*) masing-masing perusahaan, yang diambil dari harga penutupan pada akhir tahun pada perusahaan sektor utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 (Sinaga *et al.*, 2023).

### 2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kondisi ketika saham perusahaan dimiliki oleh lembaga atau institusi tertentu (Khomsiyah *et al.*, 2021). Keberadaan pemegang saham institusional dinilai mampu berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap kinerja dan keputusan manajemen. Hal ini disebabkan karena investor institusional umumnya terlibat dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, sehingga lebih kritis dan tidak mudah terpengaruh oleh praktik manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen (Silalahi *et al.*, 2025). Pengukuran kepemilikan institusional yakni sebagai berikut (Arimby & Astuti, 2023):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Gambar 2.1 Rumus Kepemilikan Institusional

### 2.3 Leverage

*Leverage* adalah ukuran yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam membiayai aset dan kegiatan operasionalnya. *Leverage* mencerminkan struktur modal perusahaan serta tingkat risiko keuangan yang dihadapi, karena penggunaan hutang menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok di masa depan Alfian (2021). Tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham apabila perusahaan mampu mengelola hutangnya secara efektif, namun juga dapat meningkatkan risiko finansial, sehingga *leverage* menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan (Faizah & Priyadi, 2023). Pengukuran *leverage* pada penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* yakni sebagai berikut (Mas'ud *et al.*, 2024):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Gambar 2.2 Rumus *Leverage*

## 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan sektor utilitas selama periode 2020–2024. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*, sehingga mampu menangkap variasi antarperusahaan dan antarwaktu (Madany *et al.*, 2022). Pemilihan model regresi panel terbaik dilakukan melalui uji *Chow*, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan

melalui uji statistik t, uji F, dan koefisien determinasi dengan tingkat signifikansi tertentu. Persamaan regresi data panel yakni sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 KI_{it} + \beta_2 DER_{it} + \varepsilon_{it}$$

Gambar 3.1 Rumus Persamaan Model Matematis

Keterangan:

|   |   |
|---|---|
| HS  | : Harga Saham                             |
| KI  | : Kepemilikan Institusional               |
| DER                                       | : <i>Debt Equity Ratio</i>                |
| $\alpha_0$                                | : Konstanta                               |
| $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$ | : Koefisien Regresi                       |
| i   | : Sektor Utilitas di Bursa Efek Indonesia |
| t   | : Waktu (2020-2024)                       |
| $\varepsilon_{it}$                        | : <i>Standard Error</i>                   |

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham perusahaan yang diperoleh dari laporan resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta sumber pendukung lainnya. Populasi adalah seluruh perusahaan sektor utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, sedangkan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pada penelitian ini yakni:

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

| No | Kriteria Pemilihan Sampel   | Jumlah |
|----|---|--------|
| 1  | Perusahaan sektor utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024                      | 9      |
| 2  | Perusahaan sektor utilitas yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 | (3)    |
|    | Jumlah Sampel   | 6      |
|    | Periode   | 5      |
|    | Jumlah Pengamatan   | 30     |

Sumber: (Data diolah, 2025).

Tabel 3.1 menunjukkan bahwa pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* pada perusahaan sektor utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Dari total 9 perusahaan sektor utilitas yang tercatat di BEI, terdapat 3 perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode pengamatan sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel adalah 6 perusahaan. Dengan periode penelitian selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024, maka jumlah keseluruhan pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 observasi.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 HASIL

#### 4.1.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mencakup beberapa ukuran penting, seperti *mean*, *min*, *max*, dan standar deviasi, yang membantu menggambarkan karakteristik utama suatu data. Statistik deskriptif pada penelitian ini yakni sebagai berikut:

Tabel 4.1 Deskriptif Statistik

|                 | Harga Saham (Lembar) | Kepemilikan Institusional (%) | DER (%)       |
|-----------------|----------------------|-------------------------------|---------------|
| <i>Mean</i>     | 246.9                | 52.375                        | 69.755        |
| <i>Maximum</i>  | 775                  | 83.76                         | 693.98        |
| <i>Minimum</i>  | 4                    | 16.46                         | -184.2        |
| Standar Deviasi | 282.225069147        | 19.55038313996788             | 147.112142892 |

Sumber: (Data diolah, 2025).

Berdasarkan Tabel 4.1 variabel harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 246,9 lembar, yang menunjukkan bahwa secara umum harga saham perusahaan sektor utilitas selama periode penelitian berada pada tingkat tersebut. Nilai maksimum sebesar 775 lembar menunjukkan adanya perusahaan dengan harga saham tertinggi yaitu perusahaan KEEN tahun 2023, sedangkan nilai minimum sebesar 4 lembar mencerminkan perusahaan dengan harga saham yang sangat rendah pada perusahaan HADE 2023. Standar deviasi sebesar 282,23 menunjukkan tingkat variasi harga saham yang cukup tinggi antarperusahaan dan antar periode, sehingga menggambarkan fluktuasi harga saham yang relatif besar pada sektor utilitas.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 52,375%, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar saham perusahaan sektor utilitas dimiliki oleh institusi. Nilai maksimum sebesar 83,76% menunjukkan dominasi kepemilikan institusional yang tinggi pada perusahaan POWR tahun 2020-2023, sedangkan nilai minimum sebesar 16,46% mencerminkan rendahnya peran institusi dalam struktur kepemilikan pada perusahaan TGRA tahun 2022-2024. Standar deviasi sebesar 19,55 menunjukkan adanya variasi tingkat kepemilikan institusional yang cukup besar antarperusahaan.

Variabel *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki nilai rata-rata sebesar 69,755%, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor utilitas memiliki tingkat penggunaan utang yang relatif moderat dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai maksimum sebesar 693,98% mencerminkan adanya perusahaan dengan tingkat *leverage* yang sangat tinggi pada perusahaan LAPD tahun 2024, sedangkan nilai minimum sebesar -184,2% menunjukkan kondisi ekuitas negatif pada perusahaan LAPD tahun 2021. Standar deviasi sebesar 147,11 menunjukkan variasi *leverage* yang cukup tinggi, yang mengindikasikan perbedaan kebijakan pendanaan antarperusahaan selama periode penelitian.

#### 4.1.2 Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah metode analisis statistik yang digunakan untuk mengolah data yang mengkombinasikan data *cross section* (antarindividu atau perusahaan) dan *time series* (antar waktu) secara simultan, sehingga mampu menangkap variasi data baik antar unit observasi maupun antar periode waktu (Ningsih & Martaliah, 2021).

Tabel 4.2 Regresi Data Panel

| <i>Variable</i>         | CEM    |           | FEM    |           | REM    |           |
|-------------------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
|                         | Prob   | Koefisien | Prob   | Koefisien | Prob   | Koefisien |
| C                       | 0.7312 | -49.5722  | 0.7645 | 22.9565   | 0.8995 | 20.3625   |
| KI                      | 0.9296 | 5.619877  | 0.5374 | -0.04844  | 0.5411 | -0.0478   |
| DER                     | 0.0380 | 0.030525  | 0.0060 | 4.340262  | 0.0042 | 4.3890    |
| <i>Adj R Square</i>     | 0.0906 |           | 0.9564 |           | 0.2337 |           |
| <i>Prob F Statistic</i> | 0.1056 |           | 0.000  |           | 0.0104 |           |
| Uji Chow                |        |           | 0.0000 |           |        |           |
| Uji Hausman             |        |           | 0.9342 |           |        |           |
| Uji Langrange           |        |           | 0.0000 |           |        |           |
| <i>Multiplier</i>       |        |           |        |           |        |           |

Sumber: (Data diolah, 2025).

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut, model regresi data panel yang terpilih adalah *Random Effect Model (REM)*, yang ditentukan melalui hasil uji *Chow* dengan nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  sehingga model *fixed effect* lebih baik dibandingkan *common effect*, kemudian diperkuat oleh uji Hausman dengan nilai probabilitas sebesar  $0,9342 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan dibandingkan *fixed effect*, serta uji *Lagrange Multiplier* dengan nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  yang menegaskan bahwa *random effect* lebih baik dibandingkan *common effect*. Berdasarkan model *REM*, persamaan regresi yang terbentuk adalah Harga Saham =  $20,3625 - 0,0478 \text{ KI} + 4,3890 \text{ DER}$ .

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,5411 (> 0,05)$  dengan koefisien negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0042 (< 0,05)$  dengan koefisien positif, yang berarti *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0,0104 (< 0,05)$ , sehingga kepemilikan institusional dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, nilai *adjusted R-squared* sebesar  $0,2337$  mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan institusional dan *leverage* mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar  $23,37\%$ , sedangkan sisanya sebesar  $76,63\%$  dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

#### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian pengujian statistik yang digunakan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi dasar dalam analisis regresi, sehingga hasil estimasi yang diperoleh bersifat valid, tidak bias, dan efisien (Aditiya *et al.*, 2023).

Tabel 4.3 Uji Asumsi Klasik

| Uji Normalitas                 |            |          |
|--------------------------------|------------|----------|
| <i>Probability Jarque-Bera</i> |            | 0.164715 |
| Uji Multikolinearitas          |            |          |
|                                | <i>DER</i> | KI       |
| <i>DER</i>                     | 1          | 0.124661 |
| KI                             | 0.124661   | 1        |
| Uji Heteroskedastisitas        |            |          |
| Probabilitas                   | <i>DER</i> | 0.9594   |
|                                | KI         | 0.4227   |

Sumber: (Data diolah, 2025).

Berdasarkan Tabel 4.3 hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria kelayakan. Pada uji normalitas, nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar  $0,164715 (> 0,05)$  mengindikasikan bahwa data residual berdistribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi antara variabel *leverage* dan kepemilikan institusional sebesar  $0,124661$ , yang berada di bawah batas  $0,80$ , sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Pada uji heteroskedastisitas, nilai probabilitas variabel *leverage* yang diproksikan dengan *DER* sebesar  $0,9594$  dan kepemilikan institusional sebesar  $0,4227$ , yang seluruhnya lebih besar dari  $0,05$ , sehingga menunjukkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model

regresi. Dengan demikian, model regresi dinyatakan memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor utilitas tahun 2020-2024. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Viorica *et al.*, (2024) yang menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham. Kenaikan kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan harga saham karena karakteristik sektor ini yang padat modal, berisiko tinggi, dan memiliki regulasi yang ketat. Kehadiran investor institusional mencerminkan tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap stabilitas pendapatan dan prospek jangka panjang perusahaan utilitas (Hakim & Hindasah, 2025). Sinyal positif ini mendorong investor lain untuk ikut berinvestasi, sehingga permintaan saham meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan utilitas di pasar modal (Emaini *et al.*, 2021). Selain itu, perusahaan utilitas umumnya membutuhkan pengawasan yang kuat dalam pengelolaan proyek infrastruktur dan pendanaan jangka panjang. Kepemilikan institusional memperkuat fungsi monitoring terhadap manajemen, sehingga mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik, efisiensi operasional, serta pengambilan keputusan pendanaan yang lebih optimal. Kondisi ini meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan utilitas, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan harga saham di mata investor (Tanjung & Setiawati, 2025).

Berdasarkan statistik deskriptif pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham dapat *dinotice* dari pola kecenderungan bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan institusional, semakin tinggi pula harga saham yang terbentuk di pasar. Hal ini terlihat pada perusahaan dengan kepemilikan institusional rendah, seperti 16,46% - 24,99%, yang umumnya memiliki harga saham relatif rendah pada kisaran 31-159, sedangkan perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi, khususnya sebesar 83,76%, menunjukkan harga saham yang jauh lebih tinggi, yaitu berada pada kisaran 615-710. Pola ini mengindikasikan bahwa kehadiran investor institusional memberikan kepercayaan pasar terhadap prospek dan stabilitas perusahaan, sehingga meningkatkan minat beli investor lain dan mendorong kenaikan harga saham, meskipun terdapat beberapa variasi yang menunjukkan bahwa faktor lain juga turut mempengaruhi harga saham.

### 4.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor utilitas tahun 2020-2024. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faizah & Priyadi (2023) yang menunjukkan *leverage* tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap harga saham. Peningkatan *leverage* yang tidak diikuti oleh peningkatan harga saham dapat terjadi karena tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan. *Leverage* yang tinggi menyebabkan beban bunga dan kewajiban pembayaran utang menjadi lebih besar, sehingga dapat menekan laba bersih perusahaan. Bagi investor, kondisi ini dipersepsikan sebagai peningkatan risiko gagal bayar, terutama jika arus kas perusahaan tidak cukup kuat untuk menutupi kewajiban tersebut. Akibatnya, meskipun perusahaan menggunakan utang untuk pendanaan, pasar tidak selalu merespons secara positif, sehingga harga saham tidak mengalami peningkatan (Putri *et al.*, 2025). Pada perusahaan sektor utilitas, meskipun memiliki pendapatan yang relatif stabil, penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang. *Leverage* yang terlalu tinggi dapat membatasi kemampuan perusahaan

untuk melakukan ekspansi, berinvestasi pada infrastruktur baru, atau menghadapi perubahan regulasi (Sengul *et al.*, 2025). Investor cenderung lebih menyukai struktur modal yang seimbang, sehingga ketika *leverage* meningkat melewati tingkat optimal, persepsi negatif pasar dapat muncul dan menyebabkan harga saham tidak meningkat, bahkan berpotensi menurun.

Berdasarkan data *DER* dan harga saham tersebut, tidak signifikannya pengaruh *leverage* terhadap harga saham dapat dijelaskan oleh tidak adanya pola yang konsisten antara kenaikan *DER* dan pergerakan harga saham. Terlihat bahwa perusahaan dengan *DER* yang sangat tinggi, seperti 366,20% hingga 693,98%, tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham yang stabil, sementara perusahaan dengan *DER* rendah, seperti pada kisaran 13%–15%, justru memiliki harga saham yang relatif stagnan di angka 50. Selain itu, adanya nilai *DER* negatif yang mencerminkan kondisi ekuitas negatif juga tidak secara langsung direspon oleh pasar dengan perubahan harga saham yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor pada sektor utilitas lebih mempertimbangkan faktor lain seperti stabilitas pendapatan, prospek jangka panjang, dan regulasi dibandingkan tingkat *leverage* semata, sehingga variasi *DER* yang tinggi tidak mampu menjelaskan pergerakan harga saham secara signifikan.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor utilitas selama periode 2020–2024. Tingginya kepemilikan institusional mencerminkan kepercayaan investor terhadap stabilitas pendapatan, prospek jangka panjang, serta tata kelola perusahaan utilitas, sehingga mampu meningkatkan minat beli di pasar dan mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor sektor utilitas tidak menjadikan tingkat *leverage* sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan lebih mempertimbangkan stabilitas kinerja, risiko jangka panjang, dan regulasi yang melekat pada sektor tersebut. Dengan demikian, variasi *leverage* yang tinggi tidak mampu menjelaskan pergerakan harga saham secara signifikan pada perusahaan sektor utilitas.

Bagi perusahaan sektor utilitas, disarankan untuk meningkatkan dan menjaga proporsi kepemilikan institusional melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik, transparansi informasi, serta kinerja keuangan yang stabil guna meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham. Perusahaan juga perlu mengelola struktur modal secara optimal dengan memperhatikan risiko penggunaan utang agar tidak menimbulkan persepsi negatif di pasar. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bahwa kepemilikan institusional merupakan indikator penting dalam menilai prospek saham perusahaan utilitas, sementara *leverage* sebaiknya dianalisis bersama faktor fundamental lainnya. Selanjutnya, bagi peneliti berikutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, atau kebijakan dividen serta memperluas periode dan sektor penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditiya, N. Y., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, 2(2), 102–110. <https://doi.org/10.32424/1.jras.2023.2.2.10792>
- Alfan, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(10), 1–12. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3577/3593>
- Arimby, R., & Astuti, T. D. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap

- Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(3), 1099–1112. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3513>
- Emaini, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Issue 1). Penerbit Samudra Biru.
- Faizah, M. N., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(5), 1–20. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5323/5350>
- Hakim, M. L., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 9(1), 908–932. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.4714>
- Hertanti, D. K., & Wardianto, K. B. (2022). Pengujian Pecking OrDER Theory dan Trade Off Theory pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(7), 390–404. <https://jkb.fisip.unila.ac.id/index.php/jkb/article/download/203/63>
- Kemala, P., Lubis, D., Lince, C., Manalu, N., & Atayarisah, A. (2024). The Role of the Capital Market in Increasing Economic Growth in Indonesia Peran Pasar Modal dalam Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Indonesian Journal of Interdisciplinary Research in Science and Technology*, 2(5), 557–568. <https://doi.org/https://doi.org/10.55927/marcopolo.v2i5.9322>
- Khomsiyah, N., Muttaqin, N., & Katias, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Tata Kelola Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018. *Ecopreneur*, 12, 4(1), 1. <https://doi.org/10.51804/econ12.v4i1.917>
- Madany, N., Rais, Z., & Ruliana. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variandum28>
- Mas'ud, A., Nurdin, E., & Danintan, D. D. (2024). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 9(02), 348–359. <https://doi.org/https://doi.org/10.33772/jakuho.v9i2>
- Maulana, R., & Yuniati, T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(2), 1–15. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5251/5276>
- Mudawanah, S., & Sopiyan, A. (2021). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 51–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.55171/jsab.v9i1.573>
- Ningsih, T. A., & Martaliah, N. (2021). *Regresi Data Panel Dengan Software Eviews*. UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi.
- Putri, Z. A., Astuti, R. P., & Buana, U. M. (2025). The Impact of Financial *Leverage* and Capital Intensity on The Aggressiveness of Tax Strategies, With Profitability as a MoDERating Factor. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 14(7), 168–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.36080/jem.v14i2.4035>
- Ridwan, & Nawir, I. S. (2021). *Buku Ekonomi Publik*. Pustaka Pelajar.
- Riky, K., & Sari, W. I. (2021). Analysis of the Effect of Internal and External Factors on the Stock Price Index INFOBANK15. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Dan Manajemen*, 15(2), 49–60. <https://ojs.unm.ac.id/AM/article/view/33348/15861>
- Safitri, A., & Yusra, I. (2025). Peran Inovasi Teknologi pada Good Corporate Governance

- dan Kinerja Keuangan: Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(6), 2198–2216. <https://doi.org/https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i6.7994>
- Sengul, A., Pekin, S., & Alkan, U. (2025). Is financial constraint an impediment to Firm's high growth? *Borsa Istanbul Review*, 25(March), 1137–1151. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.06.009>
- Silalahi, D., Sitanggang, E. J., & Silalahi, E. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (2019–2022). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 25(2), 273–285. [http://ejournal.ust.ac.id/index.php/JIMB\\_ekonomi](http://ejournal.ust.ac.id/index.php/JIMB_ekonomi)
- Sinaga, S. R., Brahmana, L. B., & Sinaga, L. D. (2023). PENGARUH ROA, ROE, Dan DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45 DI BEI. *Jurnal Ilmiah Bisnins & Kewirausahaan*, 12(3), 255–261. <https://doi.org/https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4043>
- Tanjung, D. S., & Setiawati, E. (2025). Implementasi Good Corporate Governance ( GCG ) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(2), 832–849. <https://doi.org/https://doi.org/10.47467/elmal.v6i2.7161>
- Viorica, O., Putri, A., Sarumpaet, S., Ekonomi, F., & Lampung, U. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 2(1), 01–15. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2239>
- Wenten, I. K., & Khasanah, L. (2024). The Influence of Tax Avoidance and Institutional Ownership on Stock Prices with Dividend Policy as a MoDERating Variable. *Jurnal Impresi Indonesia (JII)*, 4(9), 3556–3561. <https://doi.org/https://doi.org/10.58344/jii.v4i9.7007>