

DETERMINASI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yuki Dwi Darma¹, Pujihearta², Andri oktiananto²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Universitas Pelita Bangsa

¹yuki@pelitabangsa.ac.id, ²pujihearta@pelitabangsa.ac.id

ABSTRACT - *To get optimal investment returns, of course, investors need to analyze based on financial ratios in the financial statements as indicators of investing decision. This type of research is explanatory which is useful in analyzing the relationship between one variable and another. The source of data used in this study is secondary data that is quantitative in nature with the determination of the sample used by the purposive sampling method and obtained 12 companies in the plantation sub-sector that were sampled in the study. The analytical method used is panel data regression analysis with pool data analysis.*

Based on the results of partial test, partially the CPO commodity price variable has a significant effect on stock returns, the profitability performance variable proxied using net profit margin has a significant effect on stock returns, the market performance variable proxied using the price earning ratio has no significant effect on stock returns. The performance of the leveraged leverage which is proxied using the debt to equity ratio has a significant effect on stock returns.

Keywords: *Commodity Prices of CPO, NPM, PER, DER and Stock Return*

ABSTRAK – hal utama mendapatkan hasil investasi optimal, investor perlu menganalisa berdasarkan kinerja keuangan yang ada dilaporan keuangan sebagai indikator dalam pengambilan keputusan investasi. Jenis penelitian ini bersifat eksplanatori yang berguna menganalisis hubungan antar satu variabel dengan variabel lainnya. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder bersifat kuantitatif dengan penentuan sampel yang digunakan metode *purposive sampling* dan didapat 12 perusahaan sub-sektor perkebunan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan data pool.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel harga komoditas cpo berpengaruh signifikan terhadap return saham, variabel kinerja profitabilitas yang diproksikan menggunakan net profit margin berpengaruh signifikan terhadap return saham, variabel kinerja pasar yang diproksikan menggunakan price earning ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, variabel kinerja leverage yang diproksikan menggunakan debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: Harga Komoditas CPO, NPM, PER, DER dan Return Saham

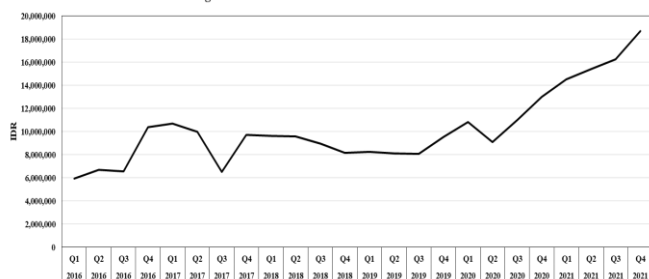
PENDAHULUAN

Negara Indonesia disebut penghasil dan eksportir kelapa sawit terbesar dunia, luas areal yang tercatat capai 16,38 juta hektar dan produksi minyak kelapa sawit (CPO) kisaran 51 juta ton dengan nilai ekspor 37 juta ton atau 72,5% dari total produksinya (gapki.id). Hal ini dapat dilihat dari potensi perkembangan perusahaan yang akan bertambah di tahun 2020 dengan memperluas lahan perkebunan sekitar 13 juta hektar (Malumma et al., 2017)

Pada triwulan III 2020 sektor perkebunan menjadi penopang utama dalam pertumbuhan produk domestik bruto secara positif dengan peningkatan sebesar 163,49 triliun rupiah atau 28,59%. Hal ini didorong dari meningkatnya permintaan komoditas kakao, karet, cengkeh dan tembakau serta olahan kelapa sawit (CPO). Di bulan Januari hingga Oktober 2020 Badan Pusat Statistik mencatat adanya kenaikan ekspor perkebunan sebesar 395,5 triliun rupiah atau meningkat 11,6% dari periode tahun sebelumnya yang hanya sebesar 322,1 triliun rupiah sehingga secara menyeluruh sektor perkebunan ini telah berkontribusi dalam meningkatkan nilai ekspor sebesar 90,92% dan komoditas penyumbang terbesarnya adalah komoditas kelapa sawit, karet, kakao, kelapa dan kopi (ditjenbun.pertanian.go.id).

Grafik 1
Harga CPO selama 2016 s/d 2021

Grafik Harga Komoditas Crude Palm Oil – IDR/Ton Periode 2016-2021



dari grafik diatas, dijelaskan bahwa harga komoditas sawit mengalami peningkatan signifikan selama periode pengamatan, tetapi kinerja imbal hasil emiten sawit tidak sejalan dengan kenaikan harga CPO selama periode pengamatan. Terlihat bahwa return emiten sektor perkebunan kelapa sawit masih mengalami fluktuasi yang cukup dalam, bahkan ada beberapa emiten yang menunjukkan *return* tahunan yang negatif, padahal harga CPO mengalami peningkatan. Padahal seharusnya kenaikan harga CPO menyebabkan kenaikan harga pasar emiten sektor perkebunan kelapa sawit (Agustina et al., 2019a); (Sudoni et al., 2020).

Tabel 1
Return rata-rata emiten sawit 2020 s/d 20210

Emiten Sawit	Return Tahunan Perusahaan Emiten Sawit di Pasar Modal Indonesia				
	2017	2018	2019	2020	2021
AALI	-0,216	-0,100	0,233	-0,154	0,114
SMAR	-0,214	0,184	-0,059	0,039	-0,011
0,000	0,340	-0,074	0,004	-0,307	0,318
LSIP	-0,184	-0,119	0,188	0,07407	0,057
SSMS	0,000	-0,107	-0,324	0,479	-0,017
ANJT	-0,397	-0,042	-0,130	-0,265	0,653
TBLA	0,237	-0,294	0,150	-0,060	0,072
DSNG	-0,207	-0,060	0,122	0,326	-0,192
SIMP	-0,061	-0,009	-0,061	-0,028	0,081
PALM	-0,281	-0,207	-0,231	0,720	-0,076
BWPT	-0,328	-0,109	-0,018	-0,062	0,238
JAWA	0,591	-0,332	-0,319	0,065	0,337
UNSP	2,260	-0,344	-0,056	0,129	-0,061

Masalah fluktuasi harga saham entitas bisnis sektor perkebunan kelapa sawit di picu oleh faktor fundamental lebih kepada aspek profitabilitas, merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba berkesinambungan, hal ini berdampak pada tingginya persepsi investor terhadap kinerja emiten sehingga saham perusahaan menjadi diminati, karena pasokannya terbatas akan menyebabkan harga pasar saham meningkat yang berimbas pada kenaikan *return* saham perusahaan (Fitriana et al., 2016); (Chandra & Wardani, 2021) dan (Nailufaroh et al., 2021). Beberapa peneliti seperti (Anisya, 2021); (Hisbullah, 2021) dan (Yunior et al., 2021), menemukan fakta bahwa aspek profitabilitas mampu menjelaskan *return saham*, sedangkan hasil penelitian (Husain, 2021); (Idris, 2021) dan (Odelia et al., 2021) menemukan bukti bahwa aspek profitabilitas dengan proksi NPM tidak mampu menjelaskan *return* saham emiten pasar modal.

Pemicu lainnya yang berdampak terhadap *return* saham emiten sector perkebunan sawit adalah aspek *leverage* merupakan perbandingan jumlah hutang perusahaan terhadap jumlah ekuitas pemilik modal yang ada. Logikanya, investor cenderung menghindari rasio hutang dan ekuitas tinggi karena akan menyebabkan biaya modal menjadi besar dan dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan perusahaan (Rahma et al., 2021). Investor akan lebih optimis jika hutang perusahaan berada pada level aman dengan tingkat hutang yang aman (Ratnaningtyas, 2021). Beberapa hasil penelitian menemukan fakta bahwa aspek *leverage* mampu menjelaskan *return* saham (Rahma et al.,

2021); (Kurniawati & Pariantinah, 2011) dan (Ratnaningtyas, 2021), sedangkan temuan peneliti lainnya menemukan bukti aspek *leverage* tidak dapat menjelaskan *return* saham (Widajanto et al., 2021) dan (Tokoro & Hasanah, 2021).

Pertimbangan lain yang sering menjadi perhatian investor terhadap keputusan investasi di pasarm modal adalah kinerja pasar, terkait dengan bagaimana harga pasar perusahaan terhadap nilai buku dari ekuitas yang ada di laporan posisi keuangan (Mutia & Martaseli, 2018). Indikator tersebut akan mengarah kepada keputusan jual saat harga sudah kemahalan (*overvalued*) dan beli saat harga (*undervalued*). Beberapa temuan menunjukkan bahwa kinerja pasar yang diproksikan dengan nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas dapat menjelaskan *return* saham (Padang & Pandanan, 2021); (Pakaya et al., 2021) dan (Widianingsih et al., 2021), sedangkan peneliti lain menemukan bukti bahwa kinerja pasar tidak dapat menjelaskan *return* saham entitas bisnis (Irnawati & Suryanto, 2021) dan (Febriyanti et al., 2021).

TINJAUAN PUSTAKA

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan didasari untuk setiap orang (pihak ketiga) yang mempengaruhi tindakan kebijakan perusahaan yang hubungan ketergantungan diantara mereka, etika, dan bisnis terintegrasi, dan kemudian nilai dihasilkan pada orientasi jangka menengah dan panjang (Beck & Storopoli, 2021). Sedangkan Hummel (1998) menerangkan bahwa *stakeholder* merupakan individu atau suatu kelompok yang mempunyai

klaim yang sah atas organisasi untuk berpartisipasi dalam proses pengambilan keputusan hanya karena dipengaruhi oleh praktik, kebijakan, dan tindakan organisasi.

Signalling Theory

Teori pemangku kepentingan didasari untuk setiap orang (pihak ketiga) yang mempengaruhi tindakan kebijakan perusahaan yang hubungan ketergantungan diantara mereka, etika, dan bisnis terintegrasi, dan kemudian nilai dihasilkan pada orientasi jangka menengah dan panjang (Beck & Storopoli, 2021). Lebih lanjut *stakeholder* merupakan individu atau suatu kelompok yang mempunyai klaim yang sah atas organisasi untuk berpartisipasi dalam proses pengambilan keputusan hanya karena dipengaruhi oleh praktik, kebijakan, dan tindakan organisasi.

Return Saham

Penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Tandelilin, 2017). *Return* saham adalah keuntungan yang didapatkan dari perubahan harga pasar atau keuntungan harapan yang akan diterima bagi investor atas aset investasi yang ditanamkannya sendiri (Kurniawan, 2021). *Return* adalah hasil yang didapatkan dari investasi, dimana *return* tersebut berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang diperoleh atas dasar perhitungan melalui data historis dan *return* harapan (*expected return*) yaitu *return* ekspektasian investor yang bersifat tidak pasti dan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto, 2017).

Formula :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

i = Tingkat keuntungan saham

P_t = Harga saham pada periode t

Pt-1= Harga saham pada periode sebelumnya atau t-1

Harga Komoditas CPO

Harga *Crude Palm Oil* adalah harga jual yang ditransaksikan melalui pasar komoditas internasional di Rotterdam Belanda. *Crude Palm Oil* merupakan hasil olah sumber daya alam yang biasa diproduksi untuk berbagai produk mencakup produk konsumsi maupun bahan baku industri. (Agustina et al., 2019b). Penetapan harga patokan ekspor atas produk pertanian dan kehutanan dalam menentukan harga CPO didasari oleh harga rata-rata *Cost Insurance Freight* (CIF) crude palm oil dari Bursa Rotterdam, Bursa Malaysia, atau Bursa Indonesia (Permendagri, 2012).

Formula :

$$\text{Harga CPO} = \text{IDR (Harga CPO)}$$

Kinerja Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan entitas dalam mendapatkan untung dalam periode tertentu dengan harapan dapat menggambarkan tingkat efisiensi pada perusahaan tersebut. Net Profit Margin adalah rasio keuntungan bersih yang didapatkan dari penjualan, rasio net profit margin yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan sangat baik karena memperoleh untung (Dewi et al., 2019)

Formula :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Earning After Tax = Laba Setelah Pajak

Sales = Penjualan

Net Profit Margin = Laba Margin Bersih

Kinerja Pasar

Kinerja pasar pada penelitian ini diproksikan dengan Price Earning Ratio, price earning ratio yaitu nilai rasio dari kelipatan harga pasar saham terhadap laba perusahaan. Apresiasi pasar sebagai cerminan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba. Perhitungan rasio PER adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan earning per share (EPS) sehingga nilai PER yang tinggi menginterpretasikan bahwa para investor bersedia membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan itu sendiri (Andansari et al., 2016).

Formula :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Harga Pasar Persaham = Harga yang dikeluarkan untuk suatu saham

Earning Per Share = Laba Per Saham biasa yang beredar untuk suatu emiten perusahaan

Kinerja Leverage

Leverage pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, *debt to equity ratio* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan pemilik modal untuk menutupi semua kewajiban, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang (Sudirman et al., 2020). Rasio ini menggambarkan seberapa efektifnya kemampuan modal entitas dapat memenuhi kewajibannya dengan menggunakan perbandingan hutang dan modal dalam pendanaan.

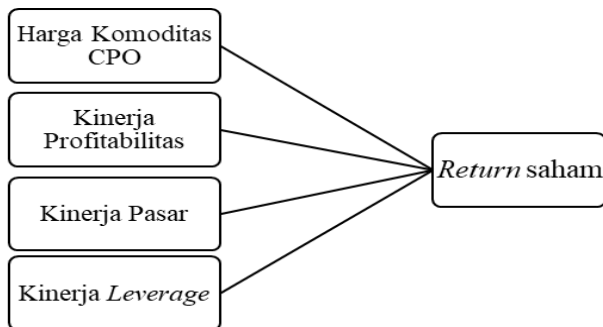
Formula :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat *explanatory* yang berarti guna menganalisis hubungan antar satu variabel dengan variabel lainnya.

Grafik 2
Disain Penelitian



Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub-Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan sampel penelitian data laporan keuangan perusahaan sub-sektor perkebunan periode 2016-2021. Jumlah populasi perusahaan perkebunan berjumlah 16 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Purposive Sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang berupa *time series* dan *cross sectional* yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan kuartalan perusahaan perkebunan, artikel atau majalah dan referensi lain yang memberikan informasi. Sedangkan pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dengan *tipe pooled*.

Data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan setiap perusahaan sub-sektor perkebunan yang terpilih sebagai sampel berupa Neraca (*Balanced Sheet*) dan Laporan Laba/Rugi (*Income Statement*) dari tanggal 1 januari 2016 sampai dengan 31 desember 2021 yang diperoleh

dari www.idx.co.id. Kemudian analisis data penelitian menggunakan uji pemilihan model dan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis secara parsial.

Penelitian ini menggunakan regresi *data panel*, persamaan model analisis regresi data panel adalah sebagai berikut :

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

Y = Return Saham

α = Konstanta

X1 = Harga Komoditas CPO

X2 = NPM

X3 = PER

X4 = DER

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Data Penelitian

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	RETURN_SAHAM	HARGA_KOMODITAS_CPO	NPM	PER	DER
Mean	0.006823	6.991083	0.047017	0.026038	1.700959
Median	-0.013300	6.982500	0.043050	0.001765	1.253100
Maximum	0.720200	7.272000	8.352400	1.142070	20.44750
Minimum	-0.353100	6.774000	-5.453800	0.000000	0.006900
Std. Dev.	0.155522	0.126418	0.796895	0.105507	2.347133
Skewness	1.229259	0.408409	5.199471	6.905011	4.494572
Kurtosis	6.218799	2.667750	67.94971	59.07777	27.37169
Jarque-Bera	196.8597	9.330981	51919.24	40025.19	8097.407
Probability	0.000000	0.009415	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	1.965000	2013.432	13.54090	7.499050	489.8763
Sum Sq. Dev.	6.941690	4.586662	182.2569	3.194819	1581.093
Observations	288	288	288	288	288

Nilai rata-rata keseluruhan variable berada diantara 0,0683 sampai dengan 6,991 dengan nilai tengah berkisar -0,013300 sampai dengan 6,983. Sedangkan nilai maksimum berkisar antara 0,720 sampai 8,352 dan nilai minimum berkisar antara -5,454 sampai dengan 6,774. Untuk standar deviasi berkisar antara 0,106 sampai dengan 2,347 dengan kemencengan kurva (*skewness*) berkisar antara 0,408 sampai 6,905 dengan arah condong ke kiri. Sedangkan *kurtosis* atau kelandaian kurva berada

antara 2,668 sampai 59,078 dengan jumlah data panel sebanyak 288 data.

Pemilihan Model Estimasi Terbaik

Sebelum melakukan analisis data lebih lanjut, dalam regresi data panel harus dipilih dulu model terbaik antara *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM).

Tabel 3
Pemilihan Model Terbaik

No	Metode	Penujian	Hasil
1	Uji Chow	Common Effect Vs Fixed Effect	Fixed Effect adalah Model Terbaik
2	Uji Hausman	Fixed Effect Vs Random Effect	Random Effect adalah Model Terbaik
3	Uji Langrange	Common Effect Vs Random Effect	Random Effect adalah Model Terbaik

Hasil pengujian model regresi data panel atas dua model *data panel*, tujuannya untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan, yang merekomendasikan penggunaan model *Fixed Effect* yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Tabel 4
Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: RETURN_SAHAM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/26/22 Time: 18:20
Sample: 2016Q1 2021Q4
Periods included: 24
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 288
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.549276	0.503404	-3.077602	0.0023
HARGA_KOMODITA				
S_CPO	0.219790	0.072147	3.046433	0.0025
NPM	0.045350	0.012283	3.692047	0.0003
PER	-0.198900	0.115118	-1.727792	0.0851
DER	0.013274	0.005234	2.536173	0.0117

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh regresi data panel menggunakan *General Least Square* diperoleh:

$$\text{Return Saham} = (-1.549276) + 0.219790 \text{ Harga Komoditas CPO} + 0.045350 \text{ NPM} + (-0.198900) \text{ PER} + 0.013274 \text{ DER} + e$$

Selanjutnya berdasarkan keterangan table diatas, diketahui nilai probabilitas untuk variabel Harga Komoditas CPO sebesar 0.0025 lebih kecil dari alpha 0.05 sehingga variabel Harga Komoditas CPO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham emiten sawit. Variabel NPM sebesar 0.0003 lebih kecil dari alpha 0.05 sehingga variabel NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham emiten sawit. Variabel PER sebesar 0.0851 lebih besar dari alpha 0.05 sehingga variabel PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham emiten sawit. Variabel DER sebesar 0.0117 sehingga variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham emiten sawit. Maka dapat dijabarkan sebagai berikut :

a. Harga Komoditas CPO Terhadap Return Saham

Harga Komoditas CPO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0025 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa Harga Komoditas CPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis diterima. bukti bahwa Harga CPO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks harga saham sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2017. Artinya investor sangat memperhatikan pergerakan harga komoditas CPO dalam melakukan keputusan investasi saham perusahaan yang bergerak disektor sawit, jika harga CPO meningkat, akan meningkatkan persepsi investor terkait laba

usaha entitas sehingga saham emiten sawit menjadi diminati, sedangkan jumlah saham terbatas, maka *return* saham juga akan meningkat.

b. Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Hasil uji statistik uji parsial (uji t) untuk *Net Profit Margin* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0003 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis diterima. Artinya NPM merupakan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan didistribusikan ke pemegang saham, jika NPM meningkat sedangkan laba ditahan tetap, berarti deviden yang akan diterima investor saham juga akan meningkat, hal ini akan menyebabkan harga pasar saham menjadi diminati dan harga pasarnya juga akan meningkat, berdampak kepada kenaikan *return* saham perusahaan.

c. Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Hasil uji statistik uji parsial (uji t) untuk *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0117 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis ditolak. *Price Earning Ratio* menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam membukukan laba. Nilai PER yang semakin tinggi menggambarkan suatu saham memiliki nilai jual tinggi atau *overvalue*, sementara harapan investor untuk mendapatkan saham

perusahaan dengan nilai jual rendah atau *undervalue* akan berdampak terhadap tingkat *return* saham yang diperoleh investor itu sendiri.

d. Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

hasil uji statistik uji parsial (uji t) untuk *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0117 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis diterima.

Debt to Equity Ratio menunjukkan seberapa efektifnya kemampuan struktur modal entitas dapat memenuhi kewajibannya dengan menggunakan perbandingan hutang dan modal dalam pendanaan. Tingginya nilai *debt to equity ratio* tentunya dapat berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan karena beban bunga perusahaan akan meningkat sehingga akan mengurangi perolehan keuntungan perusahaan dan berkurangnya minat investor dalam melakukan pendanaan terhadap perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang baik akan dinilai dari tingkat *debt to equity ratio* yang rendah sehingga mempengaruhi minat investor dalam melakukan pendanaan terhadap perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa peningkatan harga komoditas CPO di pasaran baik di dalam negeri maupun

sebagai komoditas ekspor ternyata ikut mempengaruhi besaran *return* yang diterima investor yang berinvestasi pada saham emiten sector perkebunan kelapa sawit. Selain itu, investor juga sangat memperhatikan kinerja profitabilitas dalam melakukan investasi, yaitu kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang berkesinambungan, karena berdasarkan temuan penelitian bahwa semakin tingginya tingkat keuntungan bersih perusahaan, maka akan memberikan sinyal kepada investor pasar modal untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga memicu kenaikan harga pasar entitas bisnis yang berdampak pada kenaikan *return* saham perusahaan.

Selanjutnya, kinerja pasar yang diukur dengan PER ternyata tidak mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sawit, hal ini kemungkinan investor tidak menjadikan PER sebagai indikator dalam melihat kinerja keuangan perusahaan. Terakhir, pelaku pasar modal selalu mencermati struktur modal perusahaan, terutama penggunaan dana eksternal yang bersumber dari penggunaan hutang perusahaan, karena jika penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan tingginya biaya modal yang ditanggung perusahaan, hal ini akan berdampak pada kesulitan keuangan yang mengarah kepada kebangkrutan usaha, sehingga *return* saham juga akan terpengaruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, I., Herdiyana, & Simamora, P. (2019a). Pengaruh Inflasi dan Harga Minyak Kelapa Sawit (CPO) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Online Mahasiswa*, 6(2), 1–15.
- Agustina, I., Herdiyana, & Simamora, P. (2019b). *Pengaruh Inflasi Dan Harga Minyak Kelapa Sawit (Cpo) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019*. 1–15.
- Anisya, V. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2461–0593), 1–21. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3878/3889>
- Beck, D., & Storopoli, J. (2021). Cities through the lens of Stakeholder Theory: A literature review. *Cities*, 118(November 2020), 103377. <https://doi.org/10.1016/j.cities.2021.103377>
- Chandra, D., & Wardani, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 212–223.
- Febriyanti, A. R., Maslichah, & Afifudin. (2021). Pengaruh Earning per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate yang Listing di BEI saat Pandemi Covid-19. *E-JRA*, 10(09), 42–54. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/12963>
- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2007-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.
- Hisbullah, M. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 794. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p794-803>
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan

- Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 04, 162–175.
- Idris, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Fokus Bisnis: Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 20(1), 27–41. <https://doi.org/10.32639/fokusbisnis.v20i1.742>
- Irnawati, J., & Suryanto, W. (2021). Pengaruh Earning Per Share dan Price to Book Value terhadap Harga Saham Pada PT . Indofood CBP Sukses Makmur , Tbk. *JURNAL ILMIAH EKONOMI DAN BISNIS*, 14(1), 81–90. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i1.368>
- Kurniawan, A. (2021). Analysis of the Effect of Return on Asset, Debt To Equity Ratio, and Total Asset Turnover on Share Return. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 2722–8878.
- Kurniawati, A., & Pariantinah, D. (2011). Pengaruh Asimetris Informasi, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 17–37. <https://journal.student.uny.ac.id/index.php/profita/article/view/17720/17084>
- Malumma, N., Indrayono, Y., & Maimunah, S. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Harga Saham Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Jurnal Akuntansi*, 5(2).
- Mutia, E., & Martaseli, E. (2018). Антагонист Рецепторов Сигма-1 Галоперидол Подавляет Депозависимый Вход Ca²⁺ В Макрофагах, “Доклады Академии Наук.” *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(13), 78–91. <https://doi.org/10.7868/s0869565218050249>
- Nailufaroh, L., Jefri, U., & Febriyanti, F. (2021). Profitabilitas Dan Risiko Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening. ... : *Jurnal Ilmiah Ilmu ...*, 2(1), 145–162. <http://revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/45>
- Odelia, S. M., Barus, B., Siregar, L., & Sudjiman. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 1(Nopember 2021), 231–239. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i3.1179>
- Padang, N. S., & Pandanan, A. (2021). Pengaruh Kinerja Pasar dan Kinerja Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Kasus PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk). *Financial and Tax*, 1(Maret 2021), 47–57. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.139>
- Pakaya, A. P., Tasik, H. H. D., Pengaruh, A., Fundamental, F., Teknikal, D. A. N., Harga, T., Pakaya, A. P., Tasik, H. H. D., Ratulangi, U. S., Pakaya, A. P., & Tasik, H. H. D. (2021). Saham Pada Sub Sektor Food And Beverage Antara Saham Syariah Malaysia Dan Indonesia (Periode Semester I 2015 - Semester Ii 2019) The Analysis On The Influence Of Fundamental And Technical Factors Towards Stock Prices On The Food And Beverage Sub Sektor. *Jurnal EMBA*, 9(4), 227–240.
- Rahma, A., Santoso, B. T., & Abdurachman, T. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Arastirma*, 2(1), 34–47. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/Jaras/article/view/16846>
- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 91–102. <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i1.1660>
- Sudirman, Kamaruddin, & Possumah, B. T. (2020). The Influence of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Return on Equity and Earning per Share on the Share Prices of Consumer Goods Industry Companies in Indonesia. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(7), 13428–13440.
- Sudoni, H., Suminartika, E., & Ernah, E. (2020).

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham PT London Sumatra Indonesia Tbk. *Agricore: Jurnal Agribisnis Dan Sosial Ekonomi Pertanian Unpad*, 4(2). <https://doi.org/10.24198/agricore.v4i2.24532>

Tokoro, M. S., & Hasanah, M. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Tardaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *JUMABIS (JURNAL MANAJEMEN & BISNIS)*, 5(MEI 2021), 20–36. <https://doi.org/10.55264/jumabis.v5i1.72>

Widajanto, G. R. T., Ediwarman, & Desmintari. (2021). Analisis Harga Saham Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 1307–1322. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1117>

Widianingsih, F., Sunarta, K., & Manaf, C. (2021). Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(10), 1–9. <https://jom.unpak.ac.id/index.php/ilmumanajemen/article/viewFile/1733/1450>

Yunior, K., Winata, J., Olivia, & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 696–706. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372>