

Variabel - Variabel yang Berpengaruh Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2020

Yulius Triadi Limandra¹, Agus Rahman Alamsyah², Ike Kusdiyah Rachmawati³

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Institut Teknologi & Bisnis Asia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 28 December 2022

Revised: 02 January 2023

Accepted: 04 January 2023

Keywords:

Liquidity Ratio

Solvency Ratio

Activity Ratio

Performance Ratio

Stock Price

ABSTRACT

The number of capital market investors in Indonesia is very minimal, as of July 2022 there were 8.88 million accounts consisting of stock investors, with 42% of them being stock investors and 60.29% dominated by millennials. Fundamental factors are represented by liquidity ratios, solvency ratios, activity ratios, and performance ratios. The study was conducted using a quantitative approach, with a population of 24 oil palm plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample consisted of 5 oil palm plantation companies selected using the purposive sampling method. The statistical method used in this study is multiple regression analysis. The results of this study indicate 1) the liquidity ratio expressed by Working Capital to Total Asset Ratio and the Quick Asset Ratio has no significant effect on stock market prices, 2) the solvency ratio expressed by the Debt to Asset Ratio has a significant effect on stock market prices, 3) the activity ratio which is expressed by Total Assets Turn Over has no significant effect on the Stock Market Price, and 4) Performance Ratios expressed by Earning Per Share, have a significant effect on Market price.

This is an open-access article under the [CC BY-NC](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/) license.



Corresponding Author:

Yulius Triadi Limandra

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Asia

Jl. Soekarno Hatta Jl. Rembuksari No.1 A, Mojolangu, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65113

Email: yuliustriadilimandra@gmail.com

PENDAHULUAN

Industri pasar modal di Indonesia mendapat peningkatan yang signifikan, seperti mendapat durian runtuh selama pandemi covid-19. Situasi pandemi justru menjadi momentum meningkatnya jumlah investor di pasar modal. Pada sekitar awal tahun 2017 jumlah investor pasar modal di Indonesia tercatat sebanyak 1 juta investor, namun per Juni tahun 2022 telah meningkat menjadi 8.88 juta investor.

Latar belakang penulis memilih perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit karena industri perkebunan kelapa sawit nasional telah lebih dari satu abad dan terus menunjukkan pertumbuhan dan perkembangan yang sangat signifikan, sehingga menjadi industri yang sustainable dan memiliki prospek yang sangat baik dimasa depan. Hal tersebut juga yang menjadi latar belakang penulis untuk melakukan penelitian. Tidak hanya pada subsistem agribisnis hulu, industri perkebunan kelapa sawit di sektor hilir terus melejit dengan menghasilkan berbagai produk inovasi-inovasi untuk pemenuhan kebutuhan masyarakat nasional dan global. Produk-produk yang dipasarkan di ritel modern berasal dari olahan minyak kelapa sawit. Bahkan saat ini, pemerintah telah mempersiapkan operasionalisasi pengolahan minyak kelapa sawit menjadi sumber bahan bakar terbarukan berbasis minyak nabati yang ramah lingkungan (green energy). (<https://ebtke.esdm.go.id>)

Saham sebagai salah satu instrumen pasar modal, dapat didefinisikan sebagai tanda

penyertaan melalui wujud selebar kertas yang menerangkan pemilik dari perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, 2012).

Analisa suatu nilai pasar saham dilakukan dengan menganalisa saham secara fundamental dan secara teknikal, analisis fundamental merupakan metode untuk menganalisis perusahaan berdasarkan laporan keuangan. Dari analisis fundamental kita dapat menilai bagaimana performa perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya. Sedangkan untuk analisis teknikal digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham berdasarkan pola pola atau grafik tertentu dan volume transaksi tertentu. Dari kedua cara analisis harga saham, penulis lebih tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan analisis fundamental karena setiap investor harus mengerti mengenai fundamental suatu perusahaan yang tercermin dari kinerja laporan keuangan, analisis fundamental juga digunakan untuk investor jangka panjang serta data yang digunakan dalam analisis fundamental adalah data saat ini dan juga data masa lalu. Ada empat rasio yang dapat dianalisa dari sebuah laporan keuangan suatu perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio kinerja. Keempat rasio tersebut mencerminkan fundamental suatu perusahaan, sehingga penulis memfokuskan untuk melakukan penelitian terhadap ratio ratio tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Variabel Variabel yang Berpengaruh terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 -2020”

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pengkajian masalah yang dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh pengaruh rasio likuiditas terhadap harga pasar saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.
2. Mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap harga pasar saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.
3. Mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap harga pasar saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.
4. Mengetahui pengaruh rasio kinerja terhadap harga pasar saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.

KAJIAN TEORI

Pasar Modal

Menurut Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin (2012) pengertian “pasar modal adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas “saham”, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Jenis-jenis Pasar Modal menurut Sunariyah (2011) jenis-jenis pasar modal sebagai berikut:

- 1). Pasar Perdana (Primary Market)
- 2). Pasar Sekunder (Secondary Market)
- 3). Pasar Ketiga (Third Market)

4). Pasar Keempat (Fourth Market)

Harga Saham

Saham adalah suatu surat berharga paling populer dibandingkan dengan surat berharga lain yang ada di pasar modal dan banyak di perjualbelikan. Saham juga merupakan tanda bukti kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruddin, 2012). Berinvestasi saham memiliki dua potensi keuntungan yaitu pembagian dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Investasi saham juga tidak lepas dari risiko kerugian jika terjadi penurunan harga saham.

Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit

Industri perkebunan kelapa sawit memiliki karakteristik tertentu yang tidak dimiliki industri lain, yaitu padat modal, padat karya dan membutuhkan investasi jangka panjang. Selain itu, perkebunan kelapa sawit terletak di wilayah-wilayah terpencil sehingga memiliki infrastruktur yang terbatas. Hal tersebut membuat industri perkebunan kelapa sawit sangat berisiko tinggi baik dari segi aspek teknis dan finansial.

Analisis Fundamental

Penelitian ini lebih memfokuskan mengenai bagaimana menilai perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental. Menurut analisis fundamental bahwa kinerja suatu perusahaan yang menerbitkan suatu saham akan sangat mempengaruhi nilai perusahaannya (Deitiana, 2013). Alasan dilakukannya penelitian mengenai analisis perusahaan adalah karena informasi yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan informasi yang paling mudah, dan sudah sangat cukup untuk dapat menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan selama ini (Tandelilin, 2010). Pertimbangan investor dalam memilih investasi saham juga dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang dapat memperkirakan keadaan atau posisi dan arah perusahaan (Hermuningsih, 2012).

Laporan keuangan menghasilkan rasio keuangan yang menjadi dasar dalam melakukan analisis fundamental. Analisis rasio keuangan dapat membantu investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi (Martani et al., 2009). Rasio keuangan merupakan suatu analisis kinerja keuangan antara satu pos dengan pos lainnya dari laporan keuangan. Informasi dalam rasio keuangan dapat mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan dalam berbagai aspek. Wiagustini (2010) menyatakan terdapat lima rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas (diproksikan dengan Current Ratio), rasio profitabilitas (diproksikan dengan Return on Equity), rasio solvabilitas (diproksikan dengan Debt to Assets Ratio), rasio pasar (diproksikan dengan Earning Per Share) dan rasio aktivitas (diproksikan dengan Total Assets Turn Over).

Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut *nexus of contract*. Perbedaan kepentingan ekonomis ini bisa saja menyebabkan timbulnya informasi *asymmetry* (kesenjangan informasi) antara pemegang saham (*stakeholder*) dan organisasi. Menurut Jensen dan Meckling (1976)

Signaling Theory

Teori Sinyal ini dikemukakan oleh Spence (1973) yang mendefinisikan sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk menggambarkan masalah dengan akurat kepada pihak lain sehingga pihak lain tersebut bersedia untuk berinvestasi meskipun di bawah ketidakpastian. Teori ini menyatakan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak di luar perusahaan (Ross, 1977).

Trade Off Theory

Trade off theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 (1963, Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. Artikel ini merupakan perbaikan model awal mereka yang sebelumnya memperhitungkan adanya pajak perseroan (akan tetapi tetap mengabaikan pajak perorangan). Selanjutnya model tersebut dikenal dengan sebutan model MM-2 atau model MM dengan pajak perseroan (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Sebelumnya trade off theory ini dikenal dengan nama *balanced theory*. Husnan, Suad (2010), mengatakan bahwa secara garis besar dapat disimpulkan bahwa *balanced theory* menganut pola keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan *time series* dengan pendekatan kuantitatif dan design penelitiannya eksplorasi riset. Menurut Sugiyono (2018 ; 13) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan sedangkan Menurut Sinambela (2020) penelitian kuantitatif adalah "jenis penelitian yang menggunakan angka-angka dalam memproses data untuk menghasilkan informasi yang terstruktur."

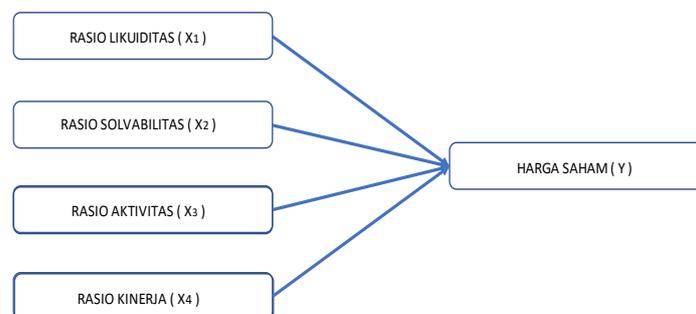
Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* yang dapat diakses melalui www.idx.co.id Waktu penelitian ini mulai bulan September 2022 hingga bulan Oktober 2022.

Populasi penelitian ini adalah 24 (dua puluh empat) perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Sampel dalam penelitian ini adalah 5 (lima) perusahaan perkebunan kelapa sawit, yaitu PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT. London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS), PT. Sinar Mas Agro Resources and Tehnology Tbk. (SMAR), dan PT. Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) yang dipilih dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria:

- a. Perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2020
- b. Perusahaan perkebunan kelapa sawit yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2015-2020, sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.
- c. 5 (lima) perusahaan perkebunan kelapa sawit yang dikelola oleh swasta yaitu Perusahaan perkebunan kelapa sawit yang dipilih merupakan perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia dan mempunyai kapitalisasi pasar yang besar di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder, dijelaskan oleh Supranto (2016), adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah

diperlakukan oleh orang lain. Biasanya dalam bentuk publikasi. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai literatur. Data sekunder dalam penelitian ini adalah tinjauan pustaka yang berisi materi, penelitian-penelitian sebelumnya, model penelitian dan hipotesis penelitian, profil objek penelitian dan lain-lain. Selanjutnya metode pengumpulan data dilakukan dengan cara mencari di Internet melalui www.idx.co.id Selain itu studi Pustaka, merupakan sebuah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membaca buku-buku, literatur, jurnal-jurnal, referensi yang berkaitan dengan penelitian ini dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Kerangka konsep penelitian yakni alat analitis dengan beberapa variasi dan konteks. Kerangka kerja konseptual dapat menggambarkan suatu fenomena dengan jelas dan dapat dimengerti tentang objek penelitian. Biasanya, konsep digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi, tetapi dalam definisi ilmiah, konsep tersebut harus memiliki kriteria yang tepat dalam menjelaskan penelitian variabel. Konsep ialah koleksi yang diterima secara umum makna atau karakteristik yang terkait dengan peristiwa, objek, kondisi tertentu, situasi, dan perilaku (Cooper dan Schindler, 2008).



Gambar 1 Kerangka Konsep Penelitian

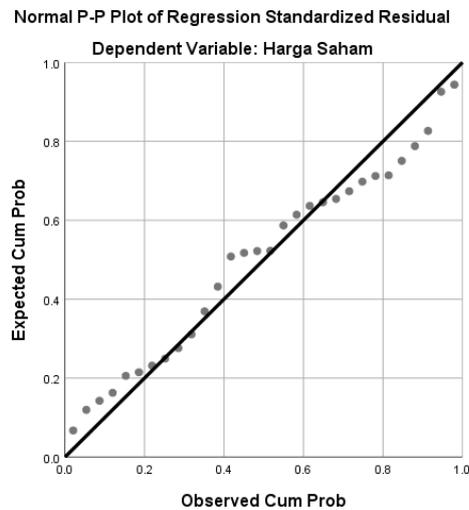
Hipotesis Penelitian

- H1: Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015–2020.
- H2: Rasio Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015–2020.
- H3: Rasio Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015–2020.
- H4: Rasio Kinerja berpengaruh signifikan terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015–2020

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

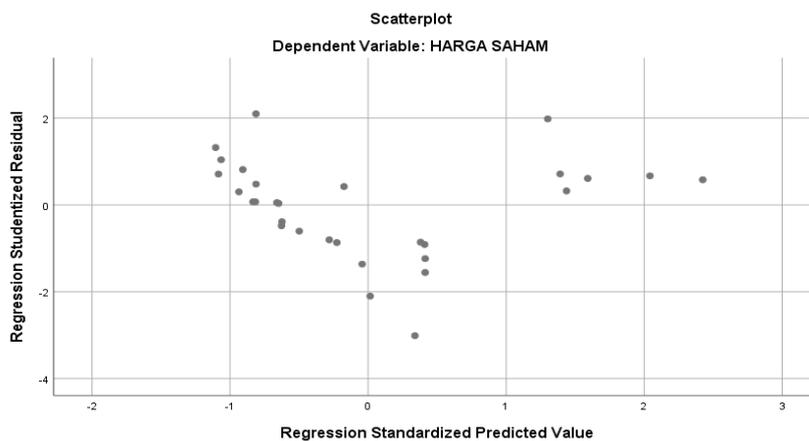
Salah satu cara uji normalitas adalah menggunakan grafik P-P plot. Jika titik-titik data berada disekitar garis regresi maka data berdistribusi normal. Berdasarkan Gambar 5.1 di bawah, diketahui bahwa titik-titik data penelitian berada di sekitar garis regresi, sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.



Gambar 2. Grafik P-P Plot

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Terjadi tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari: (1) Scatterplot dan (2) Hasil uji Glejser. Jika pada Scatterplot ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar, menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika tidak ada pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan pada uji Glejser, jika nilai Sig.t Uji Glejser lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam residual data.



Gambar 3. Scatterplot

Tabel 1 Hasil Uji Glejser Transform variabel dependent Abs-Res2

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	-.006	.411		-.015	.988
	Current Ratio	.094	.227	.731	.414	.684
	Quick Asset Ratio	-.090	.237	-.664	-.379	.710

Working Capital to Total Asset Ratio	-.104	.603	-.062	-.173	.865
Debt to Equity Ratio	-.364	.319	-1.420	-1.141	.270
Debt to Assets Ratio	.947	.957	1.048	.989	.336
Solvency Ratio	-.377	1.089	-.690	-.346	.734
Total Assets Turn Over	.708	1.128	1.321	.628	.538
Earning Per Share	-.001	.000	-.636	-1.887	.076
Price to Earning Ratio	.000	.000	-.175	-.824	.421
Price to Book Value	.039	.049	.234	.802	.433
Return On Assets	-.035	.104	-.249	-.331	.745
Return On Equity	.016	.044	.279	.357	.726

Dependent Variable: Abs_Res2

Sumber: Data output SPSS 25 (2022)

Berdasarkan data dalam Tabel 1 di atas, diketahui bahwa nilai Sig.t Glejser dari variabel independen yang dalam penelitian ini lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditentukan ($\alpha = 0,05$), maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas residual dari penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan yang terjadi antara residual dari pengamatan satu dengan pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, bandingkan nilai Durbin Watson Output SPSS (DW) dengan nilai Durbin Watson Tabel (DW-Tabel)

Tabel 2. Model Summary^b

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.921 ^a	.848	.740	2619.82420	2.194

a. Predictors: (Constant), Return On Equity, Price to Book Value, Price to Earning Ratio, Earning Per Share, Debt to Assets Ratio, Working Capital to Total Asset Ratio, Solvency Ratio, Current Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Quick Asset Ratio, Total Assets Turn Over

b. Dependent Variable: Harga Saham

PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Pasar Saham

Hasil penelitian regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diekspresikan oleh Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR) dan Quick Asset Ratio (QAR) tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham, sedemikian hingga, Hipotesis Pertama Penelitian (H1) yang menyatakan bahwa "Ada pengaruh yang signifikan antara Rasio Likuiditas terhadap Harga Pasar Saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020", ditolak

Berdasarkan teori yang menyatakan bahwa rasio likuiditas dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan memakai aktiva lancar, maka jika rasio likuiditas ≥ 1 (satu) menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam melakukan pembayaran hutang jangka pendeknya dengan memakai aktiva lancar. Hal ini akan memberikan signal yang positif bagi investor dalam mengambil keputusan, akan tetapi rasio likuiditas yang tinggi belum tentu akan menarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang bersangkutan, karena rasio likuiditas yang tinggi juga dapat diartikan banyak dana segar yang menganggur dan tidak optimal dalam pengelolaan aktiva lancar dalam meningkatkan laba bersih. Bagi kreditor, rasio likuiditas ≥ 1 (satu) akan memberikan sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan

akan sanggup membayar hutang jangka pendeknya, sehingga ada keyakinan dalam memberikan kredit kepada perusahaan bahwa perusahaan tidak akan gagal bayar

Didalam industri pekebunan kelapa sawit setiap perseroan telah melakukan perhitungan dengan cermat mengenai ratio likuiditas sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi cash flow dari perseroan. Adapun karakteristik dari industri kelapa sawit adalah industri yang padat modal dan padat karya, industri yang sangat dibutuhkan dalam kebutuhan masyarakat sehari-hari, sehingga QAR dan WCTAR tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham dapat dikorelasikan dengan aktivitas industri kelapa sawit yang berada di dunia. Dalam aktivitas inventory (stock bahan baku / produk palm oil) industri kelapa sawit menggunakan sistem First In First Out (FIFO).

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Reni, dkk (2021) yang menyimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Harga Pasar Saham

Hasil penelitian regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio solvabilitas akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham jika diekspresikan oleh Debt to Asset Ratio (DAR). Sedemikian hingga, hipotesis penelitian kedua (H2) yang menyatakan bahwa "Ada pengaruh yang signifikan antara Rasio Solvabilitas terhadap Harga Pasar Saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020", diterima.

Berdasarkan teori yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dengan menggunakan seluruh harta perusahaan apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi), maka jika rasio solvabilitas ≤ 1 (satu) menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat, karena hartanya lebih tinggi dari kewajibannya. Hal ini akan memberikan signal yang positif bagi investor dalam mengambil keputusan, karena rasio solvabilitas yang rendah akan menarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang bersangkutan, sehingga permintaan saham perusahaan tersebut semakin meningkat yang akan menyebabkan harga saham semakin meningkat. Bagi kreditor, rasio solvabilitas ≤ 1 (satu) akan memberikan sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan akan sanggup membayar seluruh hutang, sehingga ada keyakinan dalam memberikan kredit kepada perusahaan bahwa perusahaan tidak akan gagal bayar.

Didalam industri pekebunan kelapa sawit setiap perseroan telah melakukan perhitungan dengan cermat mengenai ratio solvabilitas sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi cash flow dari perseroan. Adapun karakteristik dari industri kelapa sawit adalah industri yang padat modal dan padat karya, industri yang sangat dibutuhkan dalam kebutuhan masyarakat sehari-hari, sehingga Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dapat dikorelasikan dengan aktivitas industri kelapa sawit yang berada di dunia. Dalam aktivitas perkreditan yang dilakukan di industri kelapa sawit, setiap perseroan yang berkembang akan melakukan penjaminan asset yang ada untuk memperoleh pendanaan baru yang akan digunakan untuk pembukaan lahan baru atau melakukan pembelian asset kebun / pabrik kelapa sawit yang baru. Sehingga sebagian besar asset yang ada dalam perseroan akan digunakan oleh perseroan untuk mendapatkan hutang baru.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gouw Tjie Hing (2020) yang menyimpulkan bahwa ratio solvabilitas jika diekspresikan oleh Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Harga Pasar Saham

Hasil penelitian regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diekspresikan oleh Total Assets Turn Over berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, sedemikian hingga, hipotesis penelitian ketiga (H3) yang menyatakan bahwa “Ada pengaruh yang signifikan antara Rasio Aktivitas terhadap Harga Pasar Saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2020”, ditolak.

Berdasarkan teori yang menyatakan bahwa rasio aktivitas digunakan sebagai alat ukur untuk melihat tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan, maka dapat disimpulkan jika rasio aktivitas ≥ 1 (satu), menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat efektivitas yang baik dalam mempergunakan aktiva yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan. Hal ini akan memberikan signal yang positif bagi investor dalam mengambil keputusan, akan tetapi rasio aktivitas yang tinggi tidak akan menyebabkan semakin menarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang bersangkutan karena peningkatan dalam penjualan tidak berarti meningkatkan laba bersih, sehingga return saham perusahaan belum tentu akan semakin meningkat. Bagi kreditor, rasio aktivitas menjadi salah satu kriteria dalam menyalurkan kredit, karena rasio ini mencerminkan seberapa besar omzet penjualan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan semakin tinggi perputaran omzet penjualan, dan diharapkan akan semakin tinggi laba bersih yang diperoleh, sehingga terjadinya gagal bayar hutang menjadi semakin kecil.

Didalam industri pekebunan kelapa sawit setiap perseroan telah melakukan perhitungan dengan cermat mengenai ratio aktivitas sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi cash flow dari perseroan. Adapun karakteristik dari industri kelapa sawit adalah industri yang padat modal dan padat karya, industri yang sangat dibutuhkan dalam kebutuhan masyarakat sehari-hari, sehingga Total Assets Turn Over berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham dapat dikorelasikan dengan aktivitas industri kelapa sawit yang berada di dunia. Bahwa dalam menilai dukungan semua aktiva untuk memperoleh penjualan yang dilakukan di industri kelapa sawit tidak dipengaruhi oleh jumlah aset / aktiva yang perseroan miliki, hal ini dikarenakan total aset memiliki batasan produksi bahan baku ataupun bahan jadi, hal ini disebabkan industri kelapa sawit mempunyai waktu peak crop dan low crop, dan dipengaruhi oleh musim serta curah hujan di areal perkebunan kelapa sawit berada sehingga ke stabilan penjualan tidak hanya dipengaruhi oleh total aset saja, banyak faktor eksternal yang mempengaruhinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yoyo dan Nunung (2021) dan Ratri Pradipta (2021) yang menyimpulkan bahwa ratio aktivitas yang diekspresikan oleh Total Assets Turn Over berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Kinerja terhadap Harga Pasar Saham

Hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan rasio Kinerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham jika diekspresikan oleh Earning Per Share (EPS). Sedemikian hingga, hipotesis penelitian keempat (H4) yang menyatakan bahwa “Ada pengaruh yang signifikan antara Rasio Kinerja terhadap Harga Pasar Saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2020”, diterima.

Berdasarkan teori yang menyatakan bahwa rasio kinerja digunakan sebagai alat untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio

kinerja yang baik akan memberikan signal yang positif bagi investor dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi nilai rasio kinerja, akan semakin menarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang bersangkutan, karena menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan harga saham akan semakin meningkat. Bagi kreditor, rasio kinerja menjadi salah satu kriteria dalam menyalurkan kredit, karena rasio ini mencerminkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio kinerja menunjukkan semakin tinggi return yang diperoleh perusahaan, sehingga terjadinya gagal bayar hutang menjadi semakin kecil.

Didalam industri pekebunan kelapa sawit setiap perseroan telah melakukan perhitungan dengan cermat mengenai ratio kinerja sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi cash flow dari perseroan. Adapun karakteristik dari industri kelapa sawit adalah industri yang padat modal dan padat karya, industri yang sangat dibutuhkan dalam kebutuhan masyarakat sehari-hari, sehingga Earning Per Share berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dapat dikorelasikan dengan aktivitas industri kelapa sawit yang berada di dunia. Bahwa dalam setiap tahunnya keuntungan di industri kelapa sawit yang tidak melakukan pengembangan lokasi akan mengalami peningkatan yang signifikan, hal ini dikarenakan inflasi yang terjadi di dunia, sehingga harga crude palm oil akan meningkat juga. Kemudian penerapan bahan bakar nabati yang ada di dunia industri, mendorong kestabilan harga turunan produk palm oil dunia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2020) dan Sitorus (2020) yang menyimpulkan bahwa ratio kinerja yang diekspresikan oleh Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.)

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda mengenai Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Harga Pasar Saham pada Perusahaan perkebunan kelapa sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas yang diekspresikan oleh Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR) dan Quick Asset Ratio (QAR) tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.
2. Rasio solvabilitas yang diekspresikan oleh Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh yang signifikan terhadap Harga Pasar Saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.
3. Rasio aktivitas yang diekspresikan oleh Total Asset Turn Over berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.
4. Rasio kinerja yang diekspresikan oleh Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Pasar Saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2020.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini dapat disampaikan beberapa saran, sebagai berikut:

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal saham, sebaiknya mempertimbangkan:
 - a. Rasio Solvabilitas yang diekspresikan oleh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), karena DER yang tinggi akan menimbulkan risiko keuangan yang tinggi pula, sehingga kemungkinan terjadinya gagal bayar juga meningkat, terutama saat kondisi ekonomi tidak baik, misalnya resesi atau terjadi pandemi sedangkan DAR yang tinggi menunjukkan signal yang kurang sehat bagi perusahaan, tetapi bukan berarti hal tersebut menjadikan keuangan perusahaan buruk, karena hutang yang tinggi dapat juga menghasilkan pendapatan / laba yang tinggi bagi perusahaan yang dapat mengelola hutang secara baik.
 - b. Variabel internal lainnya yang dapat mempengaruhi harga pasar saham perusahaan, misalnya kebijakan manajemen dalam melakukan pembiayaan dan ekspansi, penetapan harga jual, jenis dan kualitas produk yang dihasilkan, dll.
 - c. Variabel eksternal yang dapat mempengaruhi harga pasar saham perusahaan, misalnya kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah baik fiskal maupun moneter, dll.
2. Bagi peneliti selanjutnya dengan topik yang sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, selain variabel rasio keuangan.

REFERENSI

- Abdillah, H. (2011). *Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009* [Universitas Pembangunan Nasional Jawa Timur]. <http://eprints.upnjatim.ac.id/1464/1/file1.pdf>
- Anita Wijayanti, Anita Suwandani, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2015. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(1). <https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.89>
- Aviliankara, D. M., & Sarumpaet, T. L. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Proceeding Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*, 298-309.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2013). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity dan Total Assets Turn Over Terhadap Dividend Payout Ratio dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(1), 81-88.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (7th ed.). UPP STIM YKPN.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. UPP STIM YKPN.
- Hing, G. T. (2020). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Tambang Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 65-85. <https://jurnal.stie.asia.ac.id/index.php/jubis/article/view/319>
- Martani, A, D, S, & F. (2009). The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in The Interim Report to The Stock Return. *Chinese Business Review*, 8(6), 44-45.
- Nuraeni, R., Barnas, B., & Triuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 634-641. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3094>

- Octaviani, S., & Komalasari, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JAK (Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi)*, 4(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.30656/jak.v4i1.219>
- Presiden Republik Indonesia. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)
- Prihadi, T. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi Dan Valuasi*. PPM.
- Sari, W., Andy, A., Wongso, C., Erwin, E., & Zoelkaranain, M. D. (2019). Pengaruh Rasio Rentabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Periode 2014-2017). *Jesyia (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 140-154. <https://doi.org/10.36778/jesyia.v2i2.77>
- Sugianto. (2008). *Pasar Modal* (2nd ed.). Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (6th ed.). UPP STIM YKPN.
- Susanto, D., & Sabardi, A. (2010). *Analisis Teknikal di Bursa Efek*. UPP STIM YKPN.
- Sutapa, I. N. (2018). Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016. *Jurnal Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 11-19.