

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Harga *Crude Palm Oil* Global Terhadap Harga Saham Emiten Perkebunan Kelapa Sawit di Indonesia

The Effect of Financial Performance and Global Crude Palm Oil Prices on the Stock Prices of Indonesian Palm Oil Plantation Companies

Maura Salsabila*, Ernah, Eka Purna Yudha, Hesty Nurul Utami

Program Studi Agribisnis, Fakultas Pertanian, Universitas Padjadjaran
Jl. Raya Bandung Sumedang KM.21, Hegarmanah, Kec. Jatinangor,
Kabupaten Sumedang, Jawa Barat 45363

*Email: maura22001@mail.unpad.ac.id

(Diterima 15-06-2026; Disetujui 30-07-2026)

ABSTRAK

Industri kelapa sawit memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia dengan karakteristik yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas di pasar global, yang berdampak pada kinerja pendapatan dan pergerakan harga saham perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur melalui *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Earnings Per Share* (EPS), serta harga *Crude Palm Oil* global terhadap harga saham perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2024. Metode penelitian yang digunakan adalah Regresi Linear Data Panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) serta didukung analisis sensitivitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 70,64 %. Secara parsial, variabel menunjukkan pengaruh yang berbeda, di mana faktor fundamental tertentu perusahaan dan fluktuasi harga komoditas menjadi pertimbangan utama investor. Hasil analisis sensitivitas menunjukkan bahwa perubahan skala variabel tidak mengubah signifikansi maupun arah pengaruh, sehingga model dinilai stabil dan konsisten. Dengan demikian, kondisi fundamental perusahaan dan dinamika pasar komoditas global secara bersama-sama menentukan pergerakan harga saham pada sektor ini.

Kata kunci: Harga Saham, Kinerja Keuangan, Harga *Crude Palm Oil* Global

ABSTRACT

The palm oil industry played an important role in Indonesia's economy and was highly influenced by global commodity price fluctuations, which affected corporate revenue performance and stock price movements. This study aimed to analyze the effect of Indonesia performance, measured by Current Indonesia (CR), Debt to Equity Indonesia (DER), Return on Equity (ROE), Total Indonesia Turnover (TATO), and Earnings Per Share (EPS), as well as global Crude Palm Oil prices on stock prices of palm oil plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2024. This study employed panel data regression using a Fixed Effect Model (FEM) supported by sensitivity analysis. The results showed that all variables simultaneously had a significant effect on stock prices, with a coefficient of determination (R^2) of 70,64%. Partially, the variables exhibited different effects, where certain fundamental factors and commodity price fluctuations became key considerations for investors. The sensitivity analysis indicated that changes in variable scale did not alter the significance or direction of the relationships, suggesting that the model was stable and consistent. Therefore, corporate fundamentals and global commodity market dynamics jointly determined stock price movements in this sector.

Keywords: Stock Price, Financial Performance, Global Crude Palm Oil Price

PENDAHULUAN

Sektor pertanian merupakan salah satu penopang utama perekonomian Indonesia karena memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sekaligus menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang signifikan. Berdasarkan data Sensus Pertanian 2023, terdapat lebih dari 27 juta rumah tangga petani yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia dengan dominasi subsektor tanaman pangan, peternakan, dan perkebunan. Didukung kondisi agroklimat tropis yang mendukung pengembangan komoditas unggulan seperti kelapa sawit, karet, kopi, dan kakao, pemerintah terus mendorong transformasi sektor pertanian melalui program peningkatan produktivitas, hilirisasi, serta penerapan teknologi guna meningkatkan daya saing nasional di pasar internasional (BPS, 2024;

Kementerian Pertanian, 2023). Di antara berbagai subsektor tersebut, perkebunan kelapa sawit memiliki posisi yang sangat strategis karena Indonesia merupakan produsen sekaligus eksportir kelapa sawit terbesar di dunia dengan kontribusi devisa mencapai US\$20,01 miliar pada tahun 2024 (ITC, 2025). Meskipun nilai ekspor kelapa sawit menunjukkan tren yang cenderung meningkat dan turut mendorong pertumbuhan ekspor nasional sebesar 6,65% pada periode Januari–April 2025, peningkatan kinerja industri ini tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham emiten perkebunan di pasar modal (BPS, 2025).

Perbedaan antara perkembangan industri kelapa sawit dan pergerakan harga saham menunjukkan bahwa pasar modal tidak hanya merespons indikator makro industri, tetapi juga mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dan kondisi eksternal lainnya. Menurut Reynalto (2019) serta Putri et al. (2019), harga saham perusahaan perkebunan dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur modal, efisiensi operasional, serta faktor eksternal seperti volatilitas harga *Crude Palm Oil* (CPO) dan kondisi ekonomi global. Harga CPO sendiri mengalami fluktuasi yang cukup tinggi dalam satu dekade terakhir, mulai dari sekitar US\$1.125 per ton pada tahun 2012, turun menjadi sekitar US\$565 per ton pada tahun 2015, kemudian kembali meningkat hingga melampaui US\$1.300 per ton pada tahun 2022 akibat gangguan rantai pasok dan meningkatnya permintaan energi terbarukan (World Bank, 2023). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa industri kelapa sawit sangat sensitif terhadap perubahan pasar komoditas global yang dapat memengaruhi pendapatan perusahaan maupun persepsi investor terhadap prospek usaha.

Tingginya volatilitas harga CPO turut berdampak pada kinerja keuangan perusahaan perkebunan dan pergerakan harga sahamnya. Mubarak et al. (2019) menemukan bahwa kenaikan harga CPO dunia berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan kelapa sawit, sedangkan Sari et al. (2025) menunjukkan bahwa perubahan harga CPO juga memengaruhi harga saham emiten perkebunan. Namun demikian, perkembangan harga saham antar perusahaan tidak selalu menunjukkan pola yang sama. Beberapa emiten besar seperti PT Astra Agro Lestari Tbk., PT SMART Tbk., PT PP London Sumatra Indonesia Tbk., dan PT Sampoerna Agro Tbk. memiliki karakteristik yang berbeda dari sisi ukuran perusahaan, struktur modal, luas lahan, dan kinerja keuangan sehingga menghasilkan respons pasar yang beragam. Menurut Prasetyantoko dan Parmono (2012) serta Samudra dan Ardini (2020), perbedaan skala usaha dan kapasitas perusahaan dapat memengaruhi kemampuan menghadapi tekanan pasar sekaligus membentuk persepsi investor terhadap risiko dan prospek perusahaan.

Selain faktor eksternal berupa harga CPO, harga saham emiten perkebunan juga dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dalam rasio keuangan. *Current Ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan struktur permodalan, *Return on Equity* (ROE) mengukur profitabilitas, *Total Asset Turnover* (TATO) merefleksikan efisiensi pemanfaatan aset, sedangkan *Earnings per Share* (EPS) menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), informasi keuangan tersebut menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Herlina Lusiana (2020) membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, sementara Pratama (2021) menunjukkan pentingnya DER dalam pembentukan persepsi investor. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Vrawati et al. (2024) terkait peran CR serta Harlan dan Wijaya (2022) yang menegaskan bahwa efisiensi penggunaan aset berhubungan dengan penilaian pasar terhadap perusahaan. Selain itu, Effendi dan Pristiana (2026) serta Hilmi et al. (2025) menegaskan bahwa profitabilitas dan faktor fundamental lainnya berperan dalam menentukan return maupun harga saham perusahaan perkebunan kelapa sawit.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara harga CPO, kinerja keuangan, dan harga saham, hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Porwati (2021) menemukan bahwa harga CPO berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten sawit, sedangkan Asikin et al. (2022) menunjukkan bahwa pengaruh harga komoditas terhadap harga saham tidak selalu berjalan melalui kinerja keuangan perusahaan. Hutabarat et al. (2024) juga menyimpulkan bahwa meskipun harga CPO memengaruhi profitabilitas, faktor tersebut tidak selalu menjadi penentu utama kinerja perusahaan. Ketidakkonsistenan hubungan antara harga CPO, kinerja keuangan dan pergerakan harga saham emiten perkebunan kelapa sawit, baik yang terlihat pada data empiris periode 2010-2024 maupun pada penelitian sebelumnya, menampilkan celah penelitian yang perlu dikaji lebih jauh. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa pengaruh kinerja keuangan dan fluktuasi harga CPO terhadap harga saham belum memiliki kesimpulan yang konklusif, khususnya dalam konteks industri kelapa sawit Indonesia dengan karakteristik pasar yang dinamis dan sangat terpengaruh dengan kondisi pasar komoditas global.

Dengan demikian, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji pengaruh kinerja keuangan dan harga CPO terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2024. Kedua faktor tersebut dipilih karena kinerja keuangan mencerminkan bagaimana kondisi fundamental internal perusahaan, sedangkan fluktuasi harga CPO mencerminkan dinamika eksternal yang paling dominan dalam industri sawit. Kombinasi dari kedua faktor tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran secara komprehensif mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham, serta memberikan kontribusi akademis dan praktis bagi investor maupun pengambil kebijakan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal-komparatif berbasis data panel untuk menganalisis pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian berorientasi pada pengujian hipotesis menggunakan data numerik sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan serta data harga CPO global. Analisis dilakukan dengan metode regresi data panel yang mengombinasikan dimensi cross section dan time series sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih komprehensif. Desain kausal-komparatif digunakan untuk mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antarvariabel tanpa adanya intervensi langsung dari peneliti, dengan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan harga CPO global sebagai variabel independen, serta harga saham sebagai variabel dependen. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh kinerja keuangan dan dinamika harga komoditas global terhadap pergerakan harga saham perusahaan perkebunan kelapa sawit.

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010–2024. Pemilihan subsektor tersebut didasarkan pada perannya yang sangat strategis dalam perekonomian nasional, terutama sebagai penyumbang devisa ekspor nonmigas terbesar dengan nilai mencapai US\$20,01 miliar pada tahun 2024 (BPS, 2024). Selain itu, Indonesia merupakan eksportir CPO terbesar di dunia dengan pangsa pasar global lebih dari 55% (ITC, 2025). Industri ini juga memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap fluktuasi harga CPO dunia yang mengalami perubahan signifikan dalam beberapa tahun terakhir, mulai dari sekitar US\$1.125 per ton pada 2011, turun menjadi US\$565 per ton pada 2015, dan kembali meningkat hingga lebih dari US\$1.300 per ton pada 2022 (World Bank, 2023). Di sisi lain, emiten kelapa sawit umumnya memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan menjadi salah satu sektor yang menarik bagi investor di pasar modal Indonesia (BEI, 2025), sehingga relevan untuk mengkaji pengaruh faktor internal maupun eksternal terhadap harga saham.

Populasi penelitian terdiri atas 20 emiten subsektor perkebunan kelapa sawit yang tercatat di BEI. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian dan memiliki kelengkapan data yang memadai. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2010, tetap tercatat di subsektor perkebunan kelapa sawit selama periode 2010–2024, tidak mengalami delisting selama masa pengamatan, serta memiliki kapitalisasi pasar lebih dari Rp5 triliun. Penerapan kriteria tersebut bertujuan untuk memperoleh sampel yang representatif dan mampu memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai pengaruh kinerja keuangan dan harga CPO global terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah daftar emiten yang memenuhi kriteria tersebut:

Tabel 1. Emiten Perkebunan Kelapa Sawit

Kode Saham	Nama Emiten	Kapitalisasi Pasar
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Rp 14.435.162.497.500
SMAR	SMART Tbk.	Rp 16.227.892.517.900
LSIP	PP London Sumater Tbk.	Rp 8.013.457.658.875
SGRO	Sampoerna Agro Tbk	Rp 10.911.732.000.000

Variabel Penelitian

Variabel merupakan karakteristik atau atribut dari individu atau organisasi yang dapat diukur atau diamati, serta menunjukkan variasi di antara objek yang diteliti (Mullany & Stockwell, 2021). Pada penelitian ini variabel dependen adalah Harga Saham (Y). Sedangkan untuk variabel independen adalah *Current ratio* (CR) sebagai X1, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai X2, *Return of Equity* (ROE) sebagai X3, *Total Aset Turnover Ratio* (TATO) sebagai X4, *Earnings Per Share* (EPS) sebagai X5, dan harga *Crude Palm Oil* global (HCPO) sebagai X6.

Tabel 2. Definisi dan Operasional Variabel

Konsep	Dimensi	Variabel	Simbol	Rumus	Satuan
Kinerja Perusahaan	Nilai transaksi	Harga Saham (Y)	Rp.	-	Rupiah
Kinerja Keuangan	Rasio Likuiditas	<i>Current ratio</i> (X1)	CR	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$	Nilai Rasio
	Rasio Solvabilitas	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	DER	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Nilai Rasio
	Rasio Profitabilitas	<i>Return On Equity</i> (X3)	ROE	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Nilai Rasio
	Rasio Aktivitas	<i>Total Asset Turnover</i> (X4)	TATO	$\frac{\text{Total Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Nilai Rasio
	Rasio Pasar	<i>Earnings per Share</i> (X5)	EPS	$\frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Nilai Rasio
Kinerja Pasar	Harga Komoditas	Harga CPO Global (X6)	CPO	-	USD/Ton

Pengolahan dan Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier data panel, yaitu gabungan antara data cross section (antar perusahaan) dan time series (antar tahun). Teknik ini dipilih karena mampu menangkap pengaruh variabel-variabel yang diamati selama periode 2010-2024 pada 6 perusahaan subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut bentuk umum dari Regresi Linear Data Panel:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 TATO_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 HCPO + e \quad (1)$$

Dimana Pada model regresi ini, harga saham (Y) merupakan variabel dependen yang dipengaruhi oleh CR, DER, ROE, TATO, EPS, dan harga CPO global (HCPO) sebagai variabel independen. Konstanta (β_0) menunjukkan nilai Y ketika seluruh variabel independen bernilai nol, sedangkan koefisien regresi (β_1 – β_6) menunjukkan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham. Adapun e merupakan error term yang merepresentasikan pengaruh faktor lain di luar model penelitian.

Model Regresi Linear Berganda Data Panel

Dalam regresi data panel, terdapat tiga pendekatan utama yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). CEM seluruh data digabungkan tanpa membedakan antara cross section dan time series, sehingga diasumsikan bahwa perilaku setiap unit pengamatan adalah seragam sepanjang waktu (Setiawan & Kusrini, 2010). Dalam FEM, *time series* tidak menjadi fokus utama, sehingga variasi data lebih ditekankan pada aspek cross section. Hal ini menyebabkan penerapan regresi dengan variabel *dummy* dalam model yang digunakan. Sementara itu, REM digunakan untuk mengungkap struktur asli dari model yang mungkin tertutupi oleh penggunaan variabel *dummy* pada model *fixed effect*. Pendekatan ini juga membantu mengatasi masalah berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) dalam proses estimasi. Bentuk persamaan untuk metode CEM, FEM dan REM adalah sebagai berikut:

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian untuk memperoleh model yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian. Tahap pertama adalah Uji Chow yang digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan FEM. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan perbedaan *intercept* antar unit observasi menggunakan statistik F yang dihitung berdasarkan nilai residual kedua model. Hasil uji yang signifikan menunjukkan bahwa FEM

lebih tepat digunakan, sedangkan hasil yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa CEM lebih sesuai.

Dimana pada Uji Chow, SSRR merupakan jumlah kuadrat residual dari CEM, sedangkan SSRU adalah jumlah kuadrat residual dari FEM. Adapun q menunjukkan jumlah restriksi, n adalah jumlah observasi, dan k merupakan jumlah parameter dalam FEM. Nilai-nilai tersebut digunakan untuk menentukan apakah FEM lebih baik dibandingkan CEM.

Ketentuan:

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ artinya persamaan regresi lebih baik menggunakan model *common effect*.
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ artinya persamaan regresi lebih baik menggunakan model *fixed effect*.

Tahap berikutnya adalah Uji Hausman yang bertujuan menentukan model terbaik antara FEM dan REM. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan hasil estimasi kedua model untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan. Jika hasil pengujian signifikan, maka FEM dipilih sebagai model yang lebih tepat. Sebaliknya, apabila tidak signifikan, maka REM dianggap lebih sesuai untuk digunakan dalam analisis.

Selanjutnya, Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk membandingkan REM dengan CEM. Pengujian ini dilakukan berdasarkan nilai residual model untuk mengetahui apakah efek individual perlu dimasukkan ke dalam model. Apabila hasil uji signifikan, maka REM lebih tepat digunakan dibandingkan CEM. Sebaliknya, jika hasilnya tidak signifikan, maka CEM menjadi model yang lebih sesuai. Dengan demikian, kombinasi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM memungkinkan peneliti memilih model regresi data panel yang paling akurat dan sesuai dengan data penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas digunakan untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal normal atau tidak sehingga, hasil estimasi dapat digunakan untuk pengujian statistik secara valid. Pada penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan Shapiro-Wilk Test dengan kriteria bahwa residual dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai $p\text{-value} > 0,05$ (Greene, 2018). Uji multikolinearitas bertujuan mendeteksi adanya hubungan yang kuat antarvariabel independen yang dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil. Pengujian dilakukan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF), di mana model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila seluruh variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10 (Gujarati & Porter, 2008; Ghazali & Ratmono, 2013). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah varians residual bersifat konstan pada seluruh observasi. Pengujian dilakukan menggunakan *Modified Wald Test for Groupwise Heteroskedasticity*, dengan kriteria bahwa model bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai $p\text{-value} > 0,05$ (Baum, 2006; Wooldridge, 2019). Uji autokorelasi bertujuan mengidentifikasi adanya korelasi residual antarperiode pengamatan yang dapat memengaruhi keakuratan model. Dalam penelitian ini, pengujian menggunakan Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data, dengan ketentuan bahwa model dinyatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai $p\text{-value} > 0,05$ (Wooldridge, 2002; Baltagi, 2021).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu CR, DER, ROE, TATO, EPS, dan HCPO terhadap harga saham secara individual. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi 5%. Apabila $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis alternatif diterima, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, jika $p\text{-value} \geq 0,05$ maka hipotesis nol diterima sehingga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan secara parsial.

Tabel 3. Pernyataan Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis
H_0	CR, DER, ROE, TATO, EPS, dan harga CPO global secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H_1	CR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H_2	DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H_3	ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H ₄	TATO secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H ₅	EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H ₆	Harga CPO global secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain itu, penelitian ini menggunakan uji simultan (uji F) untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen terhadap harga saham secara bersama-sama. Model regresi dinyatakan layak dan mampu menjelaskan variasi harga saham apabila nilai signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05. Sebaliknya, nilai signifikansi yang lebih besar atau sama dengan 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Sanusi, 2011).

Selanjutnya, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi harga saham. Semakin mendekati nilai satu, semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Sebagai analisis pendukung, penelitian ini juga menerapkan simulasi sensitivitas dengan meningkatkan nilai variabel independen sebesar 10%, 20%, dan 30% untuk menguji kestabilan model. Simulasi ini dilakukan hanya sebagai pengujian tambahan untuk memverifikasi konsistensi hasil estimasi, bukan sebagai dasar utama dalam pengujian hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

AALI merupakan salah satu perusahaan kelapa sawit terbesar di Indonesia yang berada di bawah naungan Astra International Tbk. Perseroan mengelola perkebunan seluas lebih dari 284 ribu hektar yang tersebar di Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi serta didukung oleh jaringan pabrik pengolahan CPO dan produk turunannya. Pada tahun 2024, AALI menghadapi penurunan produksi akibat faktor cuaca dan usia tanaman, namun tetap mampu meningkatkan pendapatan menjadi Rp21,81 triliun dan laba bersih menjadi Rp1,15 triliun berkat kenaikan harga CPO global serta efisiensi operasional. Dari sisi keuangan, perusahaan menunjukkan kondisi yang sangat sehat dengan peningkatan rasio lancar dari 1,8x menjadi 2,6x, penurunan DER dari 0,3x menjadi 0,2x, serta kenaikan EPS dari Rp549 menjadi Rp596. Kinerja tersebut mencerminkan kemampuan AALI menjaga profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas di tengah dinamika industri sawit.

2. PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)

SGRO merupakan perusahaan agribisnis terintegrasi yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit, sagu, dan karet dengan dukungan Grup Sampoerna Strategic. Perseroan mengelola sekitar 300 ribu hektar lahan serta memiliki delapan pabrik kelapa sawit yang beroperasi di Sumatra dan Kalimantan. Pada tahun 2024, SGRO menghadapi penurunan produksi akibat dampak El Niño, namun berhasil mempertahankan kinerja keuangan melalui kenaikan harga jual CPO dan efisiensi biaya operasional. Hal ini tercermin pada peningkatan GPM dari 23,6% menjadi 28,1% dan NPM dari 7,8% menjadi 12,2%. Selain itu, rasio lancar meningkat menjadi 126,4%, rasio liabilitas terhadap ekuitas turun menjadi 49,5%, dan EPS melonjak 54,89% menjadi Rp412 per saham. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa SGRO mampu memperkuat profitabilitas sekaligus menjaga stabilitas keuangan di tengah tekanan operasional.

3. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR)

SMAR merupakan perusahaan agroindustri terintegrasi yang bergerak dari sektor hulu hingga hilir kelapa sawit, termasuk produksi minyak goreng, biodiesel, oleokimia, dan berbagai produk turunan lainnya. Perseroan mengelola lebih dari 104 ribu hektar perkebunan dan didukung fasilitas pengolahan yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia. Sepanjang tahun 2024, SMAR mencatat pertumbuhan penjualan bersih sebesar 18,5% menjadi Rp78,84 triliun, yang diikuti peningkatan laba bersih sebesar 39,26% menjadi Rp1,28 triliun. Dari sisi keuangan, GPM relatif stabil pada level 10,17%, NPM meningkat menjadi 1,62%, rasio lancar tetap terjaga pada 1,83x, sedangkan rasio liabilitas terhadap ekuitas naik menjadi 1,28x akibat ekspansi modal kerja. EPS juga meningkat

signifikan dari Rp320 menjadi Rp445 per saham, menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengonversi pertumbuhan penjualan menjadi peningkatan nilai bagi pemegang saham.

4. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)

LSIP merupakan perusahaan perkebunan yang telah beroperasi sejak 1906 dan saat ini menjadi bagian dari grup IndoAgri melalui kepemilikan mayoritas oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk. Perseroan mengelola lebih dari 111 ribu hektar perkebunan kelapa sawit, karet, kakao, dan teh yang didukung oleh fasilitas pengolahan modern serta pusat penelitian SumBio. Pada tahun 2024, LSIP mencatat peningkatan kinerja yang sangat kuat meskipun volume produksi CPO relatif menurun. Kenaikan harga jual CPO dan efisiensi biaya mendorong pendapatan tumbuh menjadi Rp4,56 triliun, sementara laba bersih melonjak 94% menjadi Rp1,48 triliun. Kesehatan keuangan perusahaan juga sangat solid, ditunjukkan oleh peningkatan GPM dari 27,5% menjadi 43,7%, NPM dari 18,2% menjadi 32,4%, rasio lancar yang sangat tinggi sebesar 10,5x, serta DER yang tetap rendah pada 0,1x. Kondisi ini menempatkan LSIP sebagai salah satu emiten sawit dengan tingkat likuiditas, profitabilitas, dan stabilitas keuangan terbaik di Indonesia.

Deskripsi Data Variabel Penelitian

Data yang dideskripsikan bersumber dari laporan keuangan per kuartal 4 emiten subsektor perkebunan kelapa sawit (AALI, LSIP, SMAR, SGRO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta data historis harga Crude Palm Oil global selama periode pengamatan tahun 2010 sampai dengan 2024, dengan total observasi sebanyak 240 data.

Tabel 4. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Standar Deviasi	Min	Max
Harga Saham	6420.828	5960.354	810	28175
CR	1.205583	.9137113	-.45	10.5
DER	.5425	.4126367	.0	1.52
ROE	.0341085	.0324583	-.15	.18
TATO	.5169167	.4001366	.06	2.21
EPS	131.7874	125.0263	-491.25	609.57
CPO	799.6845	228.6951	471.12	1512.16

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, seluruh variabel penelitian menunjukkan tingkat variasi data yang cukup tinggi selama periode pengamatan. Variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 810, maksimum 28.175, rata-rata 5.960,354, dan standar deviasi 6.420,828, yang mengindikasikan penyebaran data yang luas. Variabel CR memiliki nilai minimum 0,45, maksimum 10,50, rata-rata 1,2056, dan standar deviasi 0,9137; DER memiliki nilai minimum 0, maksimum 1,52, rata-rata 0,5425, dan standar deviasi 0,4126; ROE memiliki nilai minimum -0,15, maksimum 0,18, rata-rata 0,0341, dan standar deviasi 0,3246; serta TATO memiliki nilai minimum 0,06, maksimum 2,21, rata-rata 0,5169, dan standar deviasi 0,4001. Sementara itu, EPS menunjukkan nilai minimum -491,25, maksimum 609,57, rata-rata 131,7874, dan standar deviasi 125,0263, sedangkan harga CPO global memiliki nilai minimum 471,12, maksimum 1.512,16, rata-rata 799,6845, dan standar deviasi 228,6951. Secara umum, nilai standar deviasi yang relatif besar menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki sebaran data yang beragam dan tidak terkonsentrasi pada satu kelompok nilai tertentu.

Secara umum, hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa kondisi keuangan emiten perkebunan kelapa sawit selama periode penelitian dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan maupun dinamika harga CPO global. Variabel CR cenderung berfluktuasi mengikuti perubahan arus kas perusahaan yang dipengaruhi oleh siklus harga komoditas, di mana peningkatan harga CPO mendorong perbaikan likuiditas, sedangkan penurunan harga menekan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Obidzinski et al., 2012; Rival & Levang, 2014). Variabel ROE juga menunjukkan pola yang sejalan dengan pergerakan harga CPO, karena perubahan harga komoditas secara langsung memengaruhi tingkat pendapatan dan profitabilitas perusahaan (Sayer et al., 2012; Goh et al., 2016). Sementara itu, DER mengalami variasi antarperusahaan yang mencerminkan perbedaan strategi pendanaan, terutama pada periode ketika harga CPO melemah sehingga perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan utang untuk menjaga operasional dan ekspansi usaha (Goh et al., 2016). Pada aspek efisiensi, TATO menunjukkan perubahan yang dipengaruhi oleh tingkat produksi, harga jual, dan kondisi ekonomi global, termasuk dampak pandemi COVID-19 terhadap aktivitas perdagangan dan distribusi komoditas (Rival & Levang, 2014). Selanjutnya, EPS

cenderung meningkat pada periode lonjakan harga CPO tahun 2021–2022 akibat meningkatnya laba perusahaan, kemudian bergerak lebih stabil pada periode berikutnya seiring normalisasi harga komoditas (Sayer et al., 2012). Adapun harga CPO global sebagai variabel eksternal utama mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran dunia, kebijakan biodiesel, kondisi ekonomi global, serta konflik geopolitik, sehingga menjadi faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan dan harga saham emiten perkebunan kelapa sawit (Goh et al., 2016; Obidzinski et al., 2012).

Analisis Uji Penentuan Model Regresi Linear Data Panel

Pemilihan model Regresi Linear Data Panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai. Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$) sehingga menolak H_0 dan mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan karakteristik yang signifikan antar perusahaan, sehingga model FEM lebih tepat dibandingkan CEM. Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai Chi-square sebesar 137,40 dengan nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$) yang menunjukkan adanya korelasi antara efek individual dan variabel independen, sehingga REM tidak memenuhi asumsi yang diperlukan dan FEM menjadi model yang lebih konsisten. Sementara itu, Uji Lagrange Multiplier memperoleh nilai probabilitas 1,0000 ($> 0,05$), yang menandakan bahwa REM tidak memberikan peningkatan kualitas estimasi dibandingkan CEM. Dengan demikian, berdasarkan ketiga pengujian tersebut, FEM terbukti sebagai model terbaik, paling konsisten, dan paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini karena mampu mengakomodasi heterogenitas karakteristik antar perusahaan yang tidak dapat dijelaskan oleh CEM maupun REM.

Analisis Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan pada model FEM untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) sehingga hasil analisis dapat dipercaya dan dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Hasil uji normalitas menggunakan Shapiro-Wilk menunjukkan nilai $Prob > z$ sebesar 0,07186, lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa residual berdistribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas berdasarkan Variance Inflation Factor (VIF) menghasilkan nilai rata-rata sebesar 7,19, di mana sebagian besar variabel memiliki nilai VIF di bawah 10. Meskipun variabel X6 menunjukkan nilai VIF sebesar 16,40 yang mengindikasikan adanya multikolinearitas pada variabel tersebut, secara umum model masih dapat dikategorikan bebas dari masalah multikolinearitas yang serius. Pada uji heteroskedastisitas menggunakan Modified Wald Test, diperoleh nilai $Prob > \chi^2$ sebesar 0,0832, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan varians residual bersifat konstan. Selain itu, uji autokorelasi dengan Wooldridge Test menghasilkan nilai $Prob > F$ sebesar 0,0660, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi antar residual. Dengan demikian, secara keseluruhan hasil pengujian menunjukkan bahwa model FEM yang digunakan telah memenuhi sebagian besar asumsi klasik, yaitu residual berdistribusi normal, bebas dari heteroskedastisitas dan autokorelasi, serta tidak mengalami masalah multikolinearitas yang serius, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dalam model penelitian. Tingkat signifikansi pengaruh setiap variabel ditentukan berdasarkan nilai probabilitas yang dibandingkan dengan taraf signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Hasil pengujian ini memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang berpengaruh signifikan maupun yang tidak signifikan terhadap pergerakan harga saham, sebagaimana disajikan pada tabel 5.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan nilai probabilitas 0,010 dan t-hitung 2,55. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai prospek emiten. Likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga memberikan sinyal positif mengenai kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Saputri dan Kristanti (2023) serta Husain (2021) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun demikian, pada industri kelapa sawit yang bersifat padat modal, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat

dipersepsikan sebagai indikasi kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar untuk kegiatan produktif dan ekspansi usaha, sehingga respons pasar terhadap peningkatan CR tidak selalu seragam (Saputri & Kristanti, 2023; Husain, 2021; Pirmansah & Huda, 2022).

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis secara Parsial

Variabel	Koefisien	Standard Error	t-statistik	P-Value
CR	.1797226**	.0729169	2.55	0.010
DER	.1209567***	.0997171	2.68	0.004
ROE	3.471991***	.5416388	6.95	0.000
TATO	.3532747***	.2078562	3.34	0.001
EPS	.1659576***	.0619893	2.46	0.001
CPO	-.0003593**	.0002084	-1.72	0.028
Constata	8.535005***	.3298494	25.88	0.000

Keterangan: ***) signifikan pada tingkat 1% ($p < 0,01$), **) signifikan pada tingkat 5% ($p < 0,05$), *) signifikan pada tingkat 10% ($p < 0,10$).

Debt to Equity Ratio (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai probabilitas 0,004 dan t-hitung 2,68. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan perkebunan kelapa sawit dipandang investor sebagai strategi pendanaan yang mampu mendukung ekspansi usaha dan meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Karakteristik industri kelapa sawit yang membutuhkan investasi besar pada lahan, fasilitas pengolahan, dan distribusi menjadikan pembiayaan melalui utang sebagai instrumen penting dalam pengembangan bisnis. Temuan ini mendukung penelitian Yusuf, Moorcy, dan Nabila (2022) yang menemukan pengaruh positif DER terhadap harga saham, meskipun berbeda dengan hasil penelitian Herbowo dan Inadi (2025) serta Fitria (2024) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Return on Equity (ROE) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai probabilitas 0,000 dan t-hitung 6,95, sekaligus menjadi variabel dengan pengaruh paling kuat dalam model penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham menjadi indikator utama yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga mendorong kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hilmi et al. (2025), Evania dan Angela (2024), serta Hidayat dan Sugeng (2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas yang tercermin melalui ROE memberikan sinyal positif mengenai efektivitas pengelolaan modal dan prospek keuntungan perusahaan di masa mendatang.

Hasil pengujian menunjukkan Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai probabilitas 0,001 dan t-hitung 3,34. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan menjadi faktor yang diapresiasi oleh investor. Dalam industri kelapa sawit yang memiliki aset tetap sangat besar berupa lahan, tanaman produktif, dan fasilitas pengolahan, kemampuan mengoptimalkan aset menjadi indikator penting dalam menilai kinerja operasional perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Saputri dan Kristanti (2023) yang menemukan pengaruh positif TATO terhadap harga saham perusahaan agrikultur, meskipun berbeda dengan penelitian Haykal (2024) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perkebunan sawit.

Earnings Per Share (EPS) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai probabilitas 0,010 dan t-hitung 2,46. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham mampu meningkatkan minat investor karena mencerminkan potensi keuntungan yang lebih besar melalui dividen maupun capital gain. EPS menjadi salah satu indikator fundamental yang paling mudah dipahami oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan dan prospek pengembalian investasi. Temuan ini konsisten dengan penelitian Nurmatama dan Priono (2025), Fitria (2024), Herbowo dan Inadi (2025), serta Haykal (2024) yang menyimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Namun demikian, pada industri kelapa sawit, stabilitas EPS juga sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga CPO global sehingga investor cenderung mempertimbangkan keberlanjutan laba sebelum mengambil keputusan investasi (Hilmi et al., 2025).

Harga CPO global memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan nilai probabilitas 0,028 dan t-hitung -1,72. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan harga CPO dunia tidak selalu diikuti oleh peningkatan harga saham emiten sawit. Temuan tersebut mengindikasikan adanya pengaruh faktor eksternal lain, seperti kebijakan perdagangan, regulasi ekspor, dan intervensi pemerintah yang dapat mengurangi manfaat kenaikan harga komoditas terhadap keuntungan perusahaan. Kondisi ini berbeda dengan penelitian Sudoni, Suminartika, dan Ernah (2019) yang menemukan hubungan positif antara harga CPO dan harga saham. Dalam konteks Indonesia, lonjakan harga CPO global sering diikuti kebijakan seperti Domestic Market Obligation (DMO), pungutan ekspor, dan bea keluar yang dapat menekan margin keuntungan perusahaan sehingga pasar merespons kenaikan harga komoditas secara lebih hati-hati (Putra, 2023; Sudoni et al., 2019).

Analisis Model Regresi Linear Data Panel

Model regresi data panel dalam penelitian ini diestimasi menggunakan pendekatan FEM dengan bentuk log-linear. Transformasi logaritma natural pada variabel dependen (harga saham) dilakukan karena model regresi linear berganda awal belum memenuhi asumsi klasik. Selain itu, data harga saham memiliki rentang nilai yang sangat lebar dan menunjukkan pola distribusi yang tidak merata. Melalui transformasi logaritmik, variasi data menjadi lebih stabil dan sebarannya lebih normal sehingga model dapat memenuhi persyaratan statistik untuk menghasilkan estimasi yang lebih akurat. Berdasarkan hasil estimasi FEM, diperoleh persamaan regresi log-linear yaitu:

$$Y = C + X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + X_5 + X_6 + \varepsilon$$

$$Y = 8.5350 + 0.1797X_1 + 0.1209X_2 + 3.4719X_3 + 0.3532X_4 + 0.1659X_5 - 0.0003X_6 + \varepsilon$$

Nilai koefisien tersebut digunakan untuk menjelaskan pengaruh Current ratio (X_1), Return On Equity (X_2), Debt To Equity Ratio (X_3), Total Assets Turnover (X_4), Earnings Per Share (X_5), dan Harga Crude Palm Oil Global (X_6) terhadap harga saham ($\ln Y$) emiten perkebunan di Indonesia tahun 2010-2024. Hasil estimasi menunjukkan bahwa seluruh variabel keuangan internal memiliki koefisien positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan CR, DER, ROE, TATO, dan EPS cenderung diikuti oleh kenaikan harga saham. Di antara seluruh variabel, ROE memiliki koefisien terbesar sebesar 3,4719 sehingga menjadi faktor yang paling dominan dalam memengaruhi harga saham perusahaan perkebunan. Sementara itu, CR, DER, TATO dan EPS masing-masing memiliki koefisien positif sebesar 0,1797; 0,1209; 0,4643; dan 0,1659 yang menunjukkan kontribusi positif terhadap peningkatan harga saham. Sebaliknya, variabel Harga CPO Global memiliki koefisien negatif sebesar -0,0003, yang mengindikasikan bahwa kenaikan harga CPO global cenderung menurunkan harga saham emiten perkebunan kelapa sawit, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor fundamental internal perusahaan lebih dominan dalam membentuk nilai saham dibandingkan fluktuasi harga komoditas global selama periode penelitian.

Analisis Pengujian secara Simultan (Uji F)

Hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten perkebunan kelapa sawit. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Fhitung sebesar 19,39 yang lebih besar dari Ftabel 2,14 serta nilai probabilitas 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham tidak hanya ditentukan oleh satu faktor, melainkan merupakan hasil interaksi antara faktor internal perusahaan dan faktor eksternal industri. Faktor internal mencakup kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, efisiensi pengelolaan aset, dan struktur permodalan, sedangkan faktor eksternal berkaitan dengan dinamika harga CPO global sebagai komoditas utama industri kelapa sawit. Mengingat sebagian besar produksi CPO Indonesia dipasarkan ke pasar internasional, perubahan harga komoditas global akibat kondisi permintaan dan penawaran dunia, harga komoditas substitusi, maupun kebijakan energi turut memengaruhi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kombinasi antara kondisi fundamental perusahaan dan fluktuasi harga CPO global secara simultan membentuk persepsi investor yang pada akhirnya tercermin dalam perubahan harga saham di pasar modal.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil estimasi Fixed Effect Model, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,7064 atau 70,64%, yang menunjukkan bahwa variabel CR, DER, ROE, TATO, EPS, dan harga CPO global secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan harga

saham perusahaan perkebunan kelapa sawit selama periode 2010–2024 sebesar 70,64%. Sementara itu, sisanya sebesar 29,36% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, nilai tukar, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, serta berbagai faktor eksternal lainnya yang tidak diteliti. Nilai koefisien determinasi yang relatif tinggi ini mengindikasikan bahwa model yang digunakan memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan harga CPO global terhadap pergerakan harga saham emiten perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Sensitivitas dan Robustness Model

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini juga melakukan analisis tambahan berupa simulasi sensitivitas untuk menguji konsistensi model terhadap perubahan skala variabel independen. Simulasi dilakukan secara hipotetis dengan menaikkan nilai variabel independen sebesar 10%, 20%, dan 30%, baik secara parsial maupun simultan, dengan asumsi ceteris paribus sehingga variabel lain dianggap tetap. Tujuannya bukan untuk memperbaiki model atau memprediksi kondisi riil, melainkan untuk mengevaluasi stabilitas hasil estimasi ketika terjadi perubahan pada skala data. Hasil simulasi menunjukkan bahwa peningkatan variabel independen memang menyebabkan perubahan pada koefisien regresi, standar error, nilai t-statistik, dan koefisien determinasi (R^2), namun besarnya perubahan relatif kecil dan tidak mengubah kesimpulan inferensial penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa model memiliki tingkat kestabilan dan konsistensi yang baik, sehingga hubungan antara variabel independen dan harga saham tetap robust meskipun terjadi perubahan skala pada data penelitian.

Tabel 6. Ringkasan Hasil Simulasi Sensitivitas Model

Skenario	Koefisien	Standard Error	t-statistik	Signifikansi	Koefisien Determinasi
Normal	Tetap	Tetap	Tetap	Tetap	Tetap
+10%	Berubah (Kecil)	Berubah (Kecil)	Berubah (Kecil)	Tetap	Berubah (Kecil)
+20%	Berubah (Kecil)	Berubah (Kecil)	Berubah (Kecil)	Tetap	Berubah (Kecil)
+30%	Berubah (Kecil)	Berubah (Kecil)	Berubah (Kecil)	Tetap	Berubah (Kecil)

Berdasarkan hasil simulasi sensitivitas, perubahan skala variabel independen hanya menimbulkan perubahan numerik yang relatif kecil pada nilai koefisien regresi, standar error, t-statistik, dan koefisien determinasi (R^2), tanpa mengubah tingkat signifikansi maupun arah pengaruh masing-masing variabel. Variabel yang signifikan pada model awal tetap signifikan, sehingga keputusan inferensial yang dihasilkan tetap konsisten. Perubahan pada nilai R^2 menunjukkan adanya penyesuaian kemampuan model dalam menjelaskan variasi data, namun lebih mencerminkan perubahan distribusi data daripada perubahan struktur hubungan antarvariabel. Temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara CR, DER, ROE, TATO, EPS, dan harga CPO global terhadap harga saham bersifat stabil dan konsisten, sehingga memperkuat keandalan model yang digunakan. Dengan demikian, model tidak hanya memenuhi asumsi klasik, tetapi juga menunjukkan tingkat robustness yang baik terhadap perubahan skala variabel, sehingga layak dijadikan dasar dalam penarikan kesimpulan penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, ditemukan bahwa seluruh indikator kinerja keuangan internal perusahaan yang meliputi rasio likuiditas (*Current Ratio*), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas (*Return on Equity*), efisiensi pengelolaan aset (*Total Asset Turnover*), serta rasio pasar (*Earnings Per Share*) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perbaikan fundamental internal secara menyeluruh direspons sebagai sinyal yang positif oleh pelaku pasar modal. Tingginya tingkat likuiditas dipandang investor sebagai bantalan finansial yang kuat untuk menjaga stabilitas operasional dari ketidakpastian ekonomi, sementara pengelolaan utang yang berani namun terukur dinilai efektif dalam mendanai ekspansi lahan perkebunan. Di sisi lain, optimalnya tingkat pengembalian laba atas modal sendiri, tingginya perputaran aset dalam menciptakan penjualan, serta peningkatan laba bersih per lembar saham secara konsisten

memperkuat berlakunya *Signaling Theory*. Rentetan sinyal positif dari fundamental internal ini berhasil meningkatkan kepercayaan dan minat beli investor di bursa, sehingga secara langsung mendorong apresiasi nilai perusahaan yang tercermin pada kenaikan harga penutupan (*closing price*) saham emiten di setiap akhir tahun pengamatan.

Sebaliknya, faktor makro eksternal yaitu fluktuasi harga CPO global secara anomali menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Fenomena ini mencerminkan karakteristik unik industri kelapa sawit di Indonesia yang bertindak sebagai penentu harga yang sangat rentan terhadap guncangan eksternal. Kenaikan harga komoditas global di tengah tahun sering kali dimanfaatkan oleh pelaku pasar modal yang bersifat forward-looking untuk melakukan aksi ambil untung menjelang penutupan bursa perdagangan. Berdasarkan hasil komparasi dengan laporan tahunan emiten edisi terbaru, aksi jual ini dipicu oleh kekhawatiran struktural jangka panjang, seperti penurunan produktivitas akibat penuaan rata-rata usia tanaman kelapa sawit serta semakin ketatnya standar kepatuhan terhadap regulasi lingkungan internasional (aspek ESG). Akibatnya, sentimen kehati-hatian tersebut mengoreksi turun harga penutupan saham per 31 Desember meskipun performa pembukuan keuangan internal emiten sepanjang tahun mencatatkan hasil yang sangat prima.

Secara simultan, keseluruhan indikator fundamental keuangan internal perusahaan yang mencakup aspek likuiditas, struktur modal, profitabilitas, aktivitas, dan pasar yang berinteraksi dengan dinamika harga CPO global terbukti menjadi instrumen determinan yang sangat kuat dan tidak dapat dipisahkan. Kedua dimensi tersebut saling terhubung secara komprehensif dalam menggerakkan sentimen pasar, mendikte persepsi risiko investor, serta mengonfirmasi arah pergerakan penilaian investasi. Pada akhirnya, interaksi simultan ini mengkristal pada pembentukan nilai wajar harga penutupan (*closing price*) saham emiten perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ady, R. A. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Media Akuntansi*, 33(01), 69–78.
- Effendi, A., & Pristiana, U. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Volatilitas Harga Crude Palm Oil Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024. *GEMAH RIPAH: Jurnal Bisnis*, 5(04), 272–738.
- Fitria. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2017–2022 (Skripsi). Universitas OSO, Pontianak.
- Hidayat, V. A., & Sugeng. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2022. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*, 13(1), 1–13.
- Hilmi, Marjulin, Puspitawati, L., & Hayati, R. (2025). Financial Performance Causes Palm Oil Stock Prices in Indonesia to Rise? *Jurnal Akuntansi*, 29(1), 127–147.
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162–175.
- Nanda, L. (2023). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Sub Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2021 (Skripsi). Universitas Batanghari Jambi.
- Pirmansah, A., & Huda, S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(2), 112–120.
- Putra, D. S. W. (2023). Analisis Hubungan Kuantitas Ekspor Minyak Kelapa Sawit dan Harga Saham Emiten Perkebunan Sawit (Studi Kasus Saham AALI, SMAR, dan SIMP). *Jurnal Indonesia RICH*, 4(1), 30–44.
- Putri, S. N. (2022). Pengaruh Harga Kelapa Sawit dan Ekspor Terhadap Indeks Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2022 (Skripsi). Universitas Islam Indonesia.

- Putri, P. Y., Achsani, N. A., & Pranowo, K. (2019). The Effects of Macroeconomic Variables and Corporate Financial Performance on Stock Prices of Palm Oil Companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 16(1), 12–24.
- Reynalto, A. (2019). Factors Affecting the Export of Crude Palm Oil Indonesia. *Agroland: The Agricultural Sciences Journal (e-Journal)*, 6(2), 89–99.
- Sari, D. M., Ardian, & Wilda, H. (2025). Peran Harga CPO dan Volume Penjualan dalam Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMT KITA*, 9(3), 1072–1080.
- Siregar, K., & Syafarudin, A. (2020). Analysis of Crude Palm Oil (CPO) Production Volume and Price on Profitability and Its Impact on Stock Returns. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 87–100.
- Sudoni, H., Suminartika, E., & Ernah. (2019). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham PT London Sumatra Indonesia Tbk. *Agricore: Jurnal Agribisnis dan Sosial Ekonomi Pertanian UNPAD*, 4(2), 37–47.
- Sumayow, R., Rengkung, L. R., & Rori, Y. P. I. (2024). Analisis Kinerja Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2023. *Agrisosioekonomi: Jurnal Transdisiplin Pertanian*, 20(3), 899–906.
- Yusuf, T., Moorcy, N. H., & Nabila, D. A. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 155–164.