

ANALYSIS OF THE EFFECT OF PALM OIL PRICES (CPO), INFLATION, EXCHANGE RATES AND INTEREST RATES ON STOCK PRICES (EMPIRICAL STUDY OF CRUDE PALM OIL COMPANIES IN BEI FOR THE PERIOD 2017-2021)

ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK KELAPA SAWIT (CPO), INFLASI, KURS DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN CRUDE PALM OIL DI BEI PERIODE 2017-2021)

Faridatul Jannah¹, Luqman Hakim², Riyanti³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta^{1,2,3}

ridajannah26@gmail.com¹

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze how the effect of crude palm oil prices, inflation rates, exchange rates and interest rates on stock prices in oil palm plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The results of this study are expected to contribute in addition to researchers, practitioners and investors in helping them to make decisions, whether to sell, buy or hold their shares. The data used is secondary data in the form of annual reports of each issuer and statistical publications from the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia and IndexMundi from 2017 to 2021. The sampling technique is purposive sampling with certain criteria. A sample of 10 Palm Oil Plantation (CPO) companies listed on the IDX during the observation period 2017-2021 was obtained. The analysis technique used is panel data regression analysis. The hypothesis was tested using t statistics to test the significance of the regression coefficient partially at a significance level of 95%. From the test results, all independent variables, namely palm oil prices, inflation, exchange rates, and interest rates, have an effect on stock prices in palm oil-producing plantation companies listed on the IDX in 2017-2021.

Keywords: Palm Oil Prices (CPO), Inflation, Exchange Rates, Interest Rates and Stock Prices

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana pengaruh harga crude palm oil, tingkat inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan Perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi selain bagi peneliti, praktisi dan investor dalam membantu mereka untuk membuat keputusan, apakah akan menjual, membeli atau menahan sahamnya. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan masing-masing emiten dan publikasi statistik dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia dan IndexMundi tahun 2017 sampai 2021. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan kriteria tertentu. Diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit (CPO) yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2017-2021. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hipotesis diuji dengan menggunakan statistik t untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial pada tingkat signifikansi 95%. Dari hasil pengujian semua variabel independen yakni harga minyak kelapa sawit, inflasi, kurs, dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Perkebunan penghasil minyak kelapa sawit yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021.

Kata kunci: Harga Minyak Kelapa Sawit (CPO), Inflasi, Kurs, Suku Bunga dan Harga saham

PENDAHULUAN

Indonesia pada dasarnya adalah negara agraris, hal ini terlihat dari mayoritas penduduknya yang menggantungkan hidup mereka dari bertani. Oleh karena itu, sektor pertanian memegang posisi penting dalam perekonomian negara. Indonesia terkenal dengan sektor pertaniannya, yang mencakup berbagai macam produk

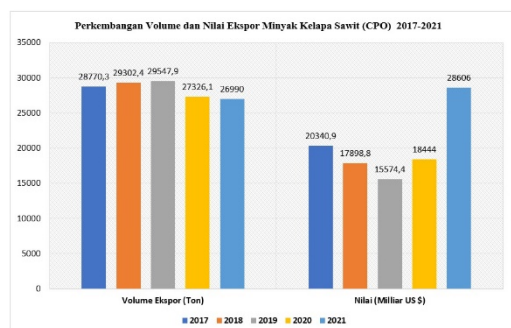
termasuk tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, dan kehutanan. Industri pertanian memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) negara. Perusahaan ini memposisikan dirinya sebagai kontributor terbesar kedua pada tahun 2021, menyumbang sekitar 13,28%, hanya tertinggal dari

industri pengolahan sebesar 19,25%. (www.pertanian.go.id)

Subsektor perkebunan mempunyai potensi yang cukup besar. Pada tahun 2021, subsektor perkebunan menyumbang 3,94 persen terhadap total PDB dan 29,67 persen sektor pertanian, kehutanan, dan perikanan. Ini memegang posisi teratas di sektor ini. (www.pertanian.go.id)

Minyak kelapa sawit merupakan produk pertanian yang penting di Indonesia karena kemampuannya dalam memasok minyak nabati yang banyak dicari oleh sektor industri. Minyak sawit menunjukkan ketahanan yang sangat baik pada oksidasi di bawah tekanan tinggi dan memiliki kemampuan unik untuk melarutkan molekul yang tidak larut dalam pelarut lain. Selain itu, kemampuan pelapisannya yang luar biasa memungkinkan penerapannya yang serbaguna di berbagai bidang, seperti minyak goreng, minyak industri, dan bahan bakar biodiesel.

Indonesia, sebagai produsen minyak sawit terkemuka di dunia, memiliki peluang besar mempromosikan dan menjual minyak sawit di dalam negeri maupun secara internasional. Berikut adalah data perkembangan ekspor minyak kelapa sawit tahun 2017-2021.



Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Grafik tersebut menggambarkan tren peningkatan yang konsisten pada ekspor minyak sawit dari tahun 2017 hingga 2019, khususnya dalam hal volume. Meski demikian, terjadi

penurunan volume ekspor minyak sawit dari tahun 2020 ke tahun 2021. Meskipun secara umum jumlah ekspor minyak sawit mengalami peningkatan, peningkatan tersebut tidak sebanding dengan nilai ekspor minyak sawit yang berfluktuasi. Menurut Data Harga Komoditas Bank Dunia (The Pink Sheet), harga rata-rata minyak sawit di pasar global meningkat 751 US\$/mt pada tahun 2017. Lonjakan harga ini tidak berlangsung lama karena harga minyak sawit mengalami kenaikan setelahnya. penurunan sebesar 639 US\$/mt pada tahun 2018 dan penurunan lebih lanjut sebesar 601 US\$/mt pada tahun 2019. “Pada tahun 2020, harga pasar minyak sawit global kembali melonjak menjadi 752 US\$/mt. Kenaikan harga minyak sawit ini menyebabkan peningkatan nilai ekspor, meskipun terjadi penurunan jumlah ekspor minyak sawit. Selain itu, pada tahun 2021, harga minyak sawit diperkirakan akan naik 1,5 kali lipat menjadi 1.131 US\$/mt, sehingga nilai ekspor akan meningkat secara signifikan menjadi 28,6 miliar US\$.”

Subsektor perkebunan terdiri dari industri-industri yang khusus mengelola dan memanfaatkan lahan untuk tujuan pembukaan kawasan perkebunan. Sektor-sektor ini mempunyai fungsi penting dalam memperkuat perekonomian, menghasilkan prospek lapangan kerja, memenuhi kebutuhan masyarakat, dan meningkatkan simpanan devisa negara. Banyak investor yang memilih menempatkan dananya di subsektor perkebunan.



Pada grafik di atas kita dapat melihat fenomena kenaikan harga minyak sawit di pasar dunia. Puncak tertinggi harga minyak sawit pada bulan Maret 2022 sebesar 1776.96 US \$. Fenomena ini merupakan kabar baik bagi emiten sawit di sepanjang tahun 2021 karena harga minyak sawit yang tinggi berpotensi dapat menghasilkan laba yang besar pula bagi emiten. Keadaan ini tentu juga menarik para investor untuk menanamkan modalnya di emiten crude palm oil.

Lonjakan harga minyak sawit mentah (CPO) yang cukup signifikan telah meningkatkan kinerja keuangan emiten produsen kelapa sawit selama tahun 2021 secara signifikan. Hal ini terlihat dari kinerja lima emiten yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2021 yang menunjukkan kinerja yang baik. pertumbuhan pendapatan dan laba bersih. Berdasarkan statistik yang dirilis Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) mencatatkan pertumbuhan laba bersih tahunan yang signifikan, melonjak 320,18% dari Rp 234,28 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp 984,41 miliar pada periode yang sama. Tahun 2021. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) saat ini menjadi perusahaan dengan kinerja terbaik dalam hal laba bersih dengan jumlah laba bersih yang mencengangkan yakni sebesar 24,32 triliun. PT Provident Agro Tbk (PALM) meraih laba bersih tertinggi Rp 2,01 triliun. Sementara dua emiten lain yang juga memperoleh keuntungan besar yaitu PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LISP) dan emiten grup Triputra PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG). (www.cnbcindonesia.com).

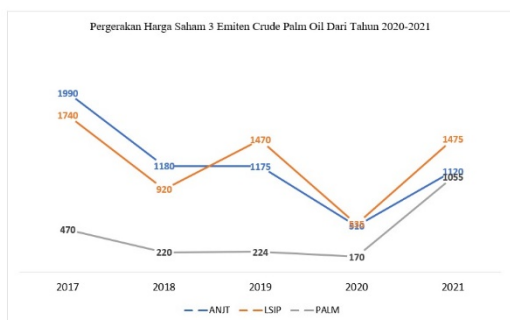
Falianty (2019:198) mendefinisikan investasi sebagai tindakan mengalokasikan sejumlah modal tertentu dengan harapan dapat melestarikan, menambah nilai, atau

menghasilkan hasil yang menguntungkan. Investasi mengacu pada tindakan mengalokasikan sejumlah uang tunai selama periode waktu tertentu dengan tujuan menghasilkan pendapatan yang diantisipasi di masa depan sebagai bentuk kompensasi. Alokasi waktu, tingkat inflasi yang diantisipasi, dan ketidakpastian di masa depan merupakan komponen-komponen unit yang diinvestasikan. Seorang investor membeli saham dengan harapan menghasilkan keuntungan melalui pembayaran dividen atau apresiasi harga saham di masa depan. Potensi manfaat investasi lebih besar daripada waktu dan risiko yang diperlukan. Berbagai instrumen keuangan, termasuk saham, obligasi, opsi, waran, dan sebagainya, juga dapat digunakan untuk melakukan investasi pasar modal.

Saham merupakan aset keuangan yang banyak dicari dan biasa dipertukarkan di pasar modal. Investor mengantisipasi bahwa berinvestasi pada saham akan menghasilkan keuntungan, namun penting untuk dicatat bahwa saham juga mengandung bahaya. Sekuritas yang dapat diperdagangkan, saham tersedia untuk dibeli atau dijual oleh institusi dan individu di pasar tempat mereka diperdagangkan. Suatu bentuk instrumen ekuitas, saham menandakan kepemilikan atau partisipasi dalam suatu perseroan terbatas atau organisasi. Dengan menyuntik uang tunai tersebut, pihak tersebut memperoleh bagian pendapatan perusahaan, kepemilikan aset perusahaan, dan hak istimewa untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kutipan (Hadi, 2013: 67)

Harga saham menjadi salah satu indikator nilai suatu perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Nurmalasari (2009) dalam Dewi (2016). Ada korelasi langsung antara harga saham dan nilai

perusahaan. Nilai perusahaan meningkat seiring dengan apresiasi harga saham, dan sebaliknya.



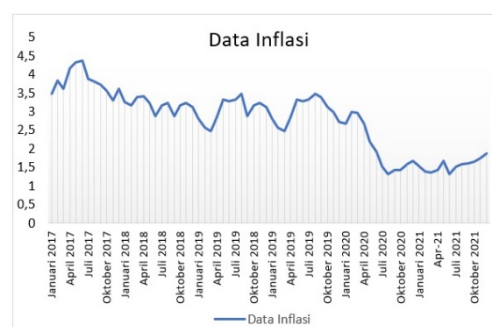
(Sumber: www.finance.yahoo.com)

Pada grafik di atas dapat kita lihat pergerakan naik turun harga saham dari tahun 2017 sampai tahun 2021. Kedua emiten yakni, Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT), PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), Provident Agro Tbk (PALM) pada tahun 2017 berada di atas kemudian naik turun sampai di puncaknya tahun 2020 mengalami penurunan namun ditahun 2021 ketiga emiten mengalami kenaikan cukup signifikan hal ini dikarenakan kenaikan dari komoditas harga *crude palm oil* itu sendiri.

Selain indikator mikroekonomi seperti harga komoditas CPO dan volume penjualan, kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi indikator makroekonomi antara lain suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Indikator-indikator ini rentan terhadap krisis keuangan global. Misalnya, ketika nilai tukar dolar berfluktuasi, suku bunga cenderung meningkat karena intervensi Bank Indonesia untuk menstabilkan rupiah, sehingga menyebabkan inflasi lebih tinggi.

Inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Veny Mayasari (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sesuai analisis Tandelilin (2010:342), inflasi mengacu pada

kecenderungan kenaikan harga produk secara umum, sehingga mengakibatkan menurunnya kemampuan nilai moneter dalam membeli barang dan jasa. Meningkatnya tingkat inflasi akan berdampak pada naiknya biaya produksi bagi perusahaan sehingga berdampak pada turunnya daya beli masyarakat. Secara tidak langsung berdampak pada pasar saham. Menurunnya minat investor terhadap investasi saham akan menyebabkan turunnya permintaan terhadap saham sehingga menyebabkan turunnya harga saham.

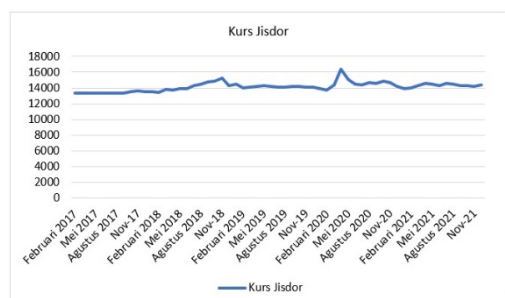


(Sumber: Bank Indonesia www.bi.go.id)

Dari grafik inflasi di lihat naik turun inflasi dari tahun 2017-2021 namun dari akhir tahun 2020 hingga 2021 inflasi di Indonesia cenderung stabil yaitu dikisaran 1,3 sampai 1,9 persen. Ini artinya daya beli masyarakat meningkat sehingga menyebabkan para investor tertarik menanamkan modalnya dengan membeli saham sehingga mengakibatkan harga saham akan naik. Argumen ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arief Kurniawan dan Tri Yuniati (2019) berdasarkan hasil analisisnya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan.

Pertemuan antara apresiasi mata uang dan kenaikan suku bunga akan berdampak signifikan terhadap investasi dan sektor riil, sehingga menyebabkan gangguan di berbagai bidang seperti sektor perkebunan. Krisis ekonomi akan membuat individu enggan

mempertimbangkan pasar modal sebagai pilihan investasi yang menarik karena kondisi makroekonomi yang kurang mendukung sehingga mempengaruhi investasi di pasar modal (Adiwarman, 2008).



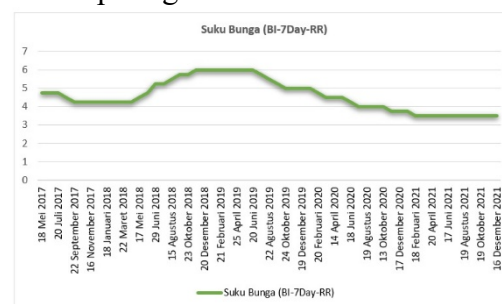
(Sumber: Bank Indonesia www.bi.go.id)

Pada grafik ini kita dapat melihat pergerakan kurs USD/IDR di lima tahun antara tahun 2017-2021. Pada tahun 2017 berada di kisaran 13.000 namun pada juli 2018 kurs naik sebesar 14.331 kemudian naik lagi di bulan April 2020 sebesar 16.413 kemudian turun lagi di bulan juni 2020 hingga di akhir 2021 dikisaran 14.000 ke atas.

“Devaluasi nilai tukar mata uang akan berdampak pada operasional perdagangan ekspor-impor suatu negara.” Depresiasi nilai tukar mata uang rupiah berdampak pada profitabilitas perusahaan eksportir CPO. Apabila nilai tukar Rupiah melemah maka tingkat penerimaan juga sedikit, begitu pula sebaliknya apabila Rupiah menguat maka tingkat penerimaan perusahaan semakin tinggi.

Suku bunga SBI merupakan “instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh bank sentral untuk mengatur jumlah uang beredar dalam perekonomian”. Suku bunga SBI ditetapkan sesuai kebijakan moneter Bank Indonesia yang selanjutnya diungkapkan kepada masyarakat pada tingkat suku bunga tertentu (www.bi.go.id). Variasi suku bunga SBI berpotensi merangsang perubahan di pasar saham, karena investor mungkin terdorong untuk mengalokasikan

modalnya ke sektor perbankan dibandingkan ekuitas, sehingga memiliki tingkat risiko yang lebih besar (Purnamawati, 2015). Sebagaimana diungkapkan Amin (2013), fluktuasi suku bunga SBI berdampak langsung terhadap suku bunga kredit dan suku bunga deposito di seluruh masyarakat. Akibatnya, investor cenderung menarik asetnya dari saham dan mengalihkan tabungan dan depositonya. Pasar akan mengalami penurunan harga saham akibat berkurangnya permintaan terhadap saham tersebut. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arief Kurniawan dan Tri Yuniati (2019) mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham



(Sumber : Bank Indonesia www.bi.go.id)

Pada grafik di atas kita melihat naik turun suku bunga dari tahun 2017 hingga di akhir tahun 2020 namun di tahun 2021 suku bunga Bank Indonesia cenderung stabil yakni di angka 3,5 sampai 4 persen.

Penelitian penulis didasarkan pada penelitian Kewinoto dkk (2015). Temuan menunjukkan harga CPO dan volume penjualan mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap harga saham, namun variabel inflasi dan nilai tukar tidak mempunyai pengaruh signifikan pada harga saham. Agustina (2020), “variabel inflasi dan harga CPO mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap harga saham”. Sunaryo dan Kurniawan (2020) menunjukkan harga saham dipengaruhi secara positif secara

signifikan oleh harga minyak sawit mentah (CPO), nilai mata uang, dan profitabilitas.

Ringkasan *research gap* dari beberapa penelitian sebelumnya terdapat perbedaan dari hasil penelitian sebelumnya Sunaryo dan Denny Kurniawan (2020) mengatakan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan Johnnywinata Kewinoto (2015) mengatakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan uraian tersebut di atas tergambar data-data fenomena di lapangan yang menunjukkan bahwa pergerakan harga saham sub sektor perkebunan yang tidak stabil disamping itu penelitian terdahulu yang tidak konsistენტemuannya. Oleh karena itu peneliti mengambil judul penelitian ini adalah: “Analisis Pengaruh Harga CPO, Inflasi, Kurs dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Crude Palm Oil Di BEI Periode 2017-2021)”.

Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis Harga Minyak Kelapa Sawit (CPO)

Kotler dan Amstrong (2016:324) mendefinisikan bahwa harga merupakan sejumlah uang yang dikeluarkan untuk sebuah produk atau jasa, atau sejumlah nilai yang ditukarkan oleh konsumen untuk memperoleh manfaat atau kepemilikan atau penggunaan atas sebuah produk atau jasa.

Menurut Fayzhall (2017) mengatakan bahwa harga Crude Palm Oil (CPO) merupakan harga jual minyak kelapa sawit yang ditransaksikan di pasar komoditi internasional di Rotterdam Belanda. Salah satu alasan yang membuat CPO layak ditransaksikan pada bursa adalah tingginya permintaan fisik pada

komoditi ini. Hal ini bisa dimaklumi mengingat kegunaan minyak sawit dalam berbagai lini industri, baik produk rumah tangga ataupun bahan pangan.

Inflasi

Definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Mankiw, 2008:145). Menurut Bank Indonesia inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi terjadi ketika tingkat harga umum naik. Menghitung inflasi dengan menggunakan indeks harga rata-rata tertimbang dari harga ribuan produk individual. Indeks harga konsumen (CPI) mengukur biaya dari barang dan jasa konsumen yang dikaitkan dengan biaya dari barang dan jasa tersebut pada tahun dasar tertentu. (Samuelson dan Nordhaus, 2004: 381-382)

Nilai Tukar (Kurs valuta asing)

Putong (2013, hal 366) mengatakan bahwa valuta asing (valas) atau *foreign exchange* (forex) atau *foreign currency* adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai cacatan kurs resmi pada bank central.

Penggunaan valuta asing atau mata uang asing sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional disyaratkan karena umumnya negara-negara yang melakukan jual beli (berdagang) hanya menginginkan pembayaran atas barang yang diberikannya kepada negara lain menggunakan mata uang negaranya. (Iskandar putong, 2013: 366)

Suku Bunga Bank Indonesia

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 190) *bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang.*

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan. Dengan kata lain, orang harus membayar kesempatan untuk meminjam uang. Biaya peminjaman uang diukur dalam dollar per tahun per dolar yang dipinjam adalah suku bunga.

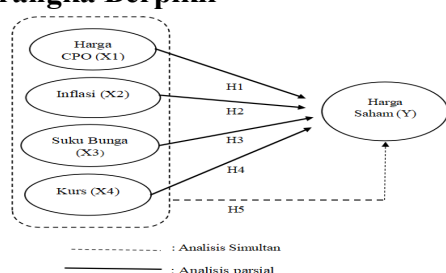
Suku bunga bank Indonesia (BI rate) merupakan suku bunga acuan bank Indonesia dan merupakan salah satu dari kebijakan bank Indonesia. Adapun pengertian BI rate adalah suku bunga instrument kebijakan moneter bank Indonesia yang ditetapkan pada rapat dewan gubernur bank Indonesia bulanan.

Harga saham

Menurut Tandelilin (2010) menyebutkan harga saham mencerminkan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro.

Darmadji dan Fakhruddin (2012:102), mendefinisikan bahwa harga saham sebagai harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham.

Kerangka Berpikir



Berdasarkan kerangka berpikir yang telah diuraikan di atas maka dapat dijelaskan bahwa:

- Pengaruh Harga CPO terhadap Harga Saham. Kristanto (2011) mengemukakan salah satu peran atau fungsi utama harga adalah turut menentukan laba. Laba sebuah produk di tentukan oleh harga jual per unit dikurangi dengan biaya-biaya atau harga pokok penjualan (*cost of goods sold*). Pada tingkat harga pokok penjualan tertentu, semakin tinggi harga jual semakin tinggi laba yang diperoleh dan sebaliknya
- Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham.

Menurut Samsul (2015) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja saham dari segi makro ekonomi. Faktor tersebut meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi dan peredaran uang. Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang berada diluar perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

- Pengaruh kurs terhadap harga saham. Samsul (2006) mengemukakan, salah satu variabel makro ekonomi perubahannya memiliki pengaruh yang berbeda terhadap harga saham, disatu sisi suatu saham dapat terkena dampak positif, disisi lain ada saham yang terkena dampak negatif. Misalnya, jika terjadi peningkatan kurs Rupiah terhadap US dolar, maka suatu perusahaan yang berorientasi pada impor akan terkena dampak

negatif terhadap harga saham perusahaan, sedangkan suatu perusahaan yang berorientasi pada ekspor akan menerima dampak positif terhadap harga saham. Minyak kelapa sawit yang di produksi di Indonesia pemasarannya lebih banyak untuk ekspor, hingga jika kurs Rupiah terhadap US dolar meningkat maka akan berdampak positif terhadap harga saham. Penelitian terdahulu seperti Wibowo (2012) dan Rachmadhanto & Raharja (2014) penelitiannya menemukan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham.

- d. Pengaruh suku bunga terhadap harga saham

Penelitian terdahulu Aizsa, dkk (2020) mengemukakan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, artinya jika suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami penurunan.

Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh antara Harga CPO, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Harga saham
2. Tidak terdapat pengaruh antara Harga CPO, Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Harga saham.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode asosiatif yaitu metode yang mencari tahu hubungan antar variabel satu dengan yang lainnya. Hal ini sesuai dengan penjelasan menurut Sugiono (2018, hal 92), rumusan masalah asosiatif adalah suatu rumusan masalah penelitian yang

bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Sedangkan, menurut Sugiono (2018, hal 15) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif merupakan metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Populasi dan sampel

populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perkebunan penghasil crude palm oil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah *go public* sebanyak 26 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiono, 2012:122). Populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang kriteria-kriteria tertentu sebagai sampel penelitian sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah:

- a) Emiten perkebunan penghasil kelapa sawit yang masih beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai akhir desember 2021 yang tidak berada dalam proses *delisting*.
- b) Emiten tersebut memiliki data laporan keuangan kuartal-an dan dipublikasikan sampai tahun 2021.

Berdasarkan kriteria tersebut maka emiten perusahaan sawit yang terdaftar dan memenuhi syarat untuk sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan perkebunan sawit.

Sampel Penelitian

1. Astra Agro Lestari Tbk
2. Austindo Nusantara Jaya Tbk

3. Dharma Satya Nusantara Tbk
4. PP London Sumatera Indonesia Tbk
5. Provident Agro Tbk
6. Sampoerna Agro Tbk
7. Salim Ivomas Pratama Tbk
8. Sawit Sumbermas Sarana Tbk
9. Tunas Baru Lampung Tbk
10. Bakrie Sumatera Plantation Tbk

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah berasal dari buku, kajian pustaka dan dokumen-dokumen yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi serta Indexmundi.

Definisi operasional

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Harga Minyak Kelapa Sawit (CPO) (X1)	Harga mangacu pada pasar fisik Rotterdam dan pasar berjangka/derivative di Kuala Lumpur (MDEX) sebagai harga pasar CPO dunia, Fayzhall (2017)	Harga CPO = satuan US \$ per ton. (www.indexmundi.com)	Rasio
Inflasi (X2)	Suatu keadaan dimana meningkatnya harga secara umum dan terus menerus, Mankiw (2008)	$\pi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100$	Rasio
Suku Bunga (X3)	Jumlah bunga yang diayarkan per unit waktu yang disecut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan, Samuelson dan Nordhaus (2004)		Rasio
Kurs (X4)	Harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Sukimo (2010)	Kurs = (Rp terhadap USD) (www.bi.go.id)	Rasio
Harga Saham (Y)	Harga saham yang terjadi di bursa efek pada waktu tertentu, Darmadji dan Fakhruddin (2012)	Closing price	Rasio

Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan Eviews versi 12. Adapun metode yang digunakan adalah pengujian hipotesis asosiatif yaitu menguji hubungan antara dua variabel atau lebih yang ada pada sampel. Berikut adalah langkah yang dilakukan dalam menganalisis data:

1. Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan dari data cross section dan time series dan data panel mampu menurunkan masalah model yang mengabaikan variabel yang relevan. Persamaan model data panel dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

Keterangan

Y : Harga Saham

a : Konstanta

x₁ : Harga CPO

x₂ : Inflasi

x₃ : Suku Bunga

x₄ : Kurs

e : Standar Kesalahan

b₁, b₂, b₃, b₄, b₅ : Koefisien regresi linier masing-masing variable

2. Estimasi Model Regresi Data Panel. Menurut Widarjono (2013:252), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering ditawarkan, yaitu:
 - a. Model *Common Effect*
 - b. Model *Fixed Effect*
 - c. Model *Random Effect*
3. Uji Asumsi Klasik Untuk Data Panel
 - a. Uji Normalitas
 - b. Uji Heteroskedastisitas
 - c. Uji Multikolinearitas
4. Uji Hipotesis
 - a. Uji F (Simultan)

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}. Apabila F_{hitung} > F_{tabel} maka H₀ ditolak dan H_A diterima dan apabila F_{hitung} < f_{tabel} maka H₀ diterima dan H_A ditolak.
- Jika uji F ternyata hasilnya tidak signifikan, maka dapat

dipastikan bahwa uji parsial t tidak ada yang signifikan

b. Uji T (Parsial)

Uji koefisien regresi secara parsial menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan pada analisis (α) 5% dengan ketentuan degree of freedom (df) = n-k, dimana n merupakan besarnya sampel, k merupakan jumlah variabel. Dasar pengambilan keputusan adalah (Gujarati, 2012):

Jika t-hitung < t-tabel : H0 diterima dan Ha ditolak

Jika t-hitung > t-tabel : H0 ditolak dan Ha diterima

Hasil dan Analisis

Tabel Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	78.564819	(9,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	151.364465	9	0.0000

Berdasarkan tabel hasil uji chow diatas, probabilitas *cross-section F* adalah 0,0000 menunjukkan bahwa angkanya lebih kecil dari pada 0,05 sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Berarti dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* (FEM) lebih tepat untuk digunakan.

Tabel Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.048935	4	0.0000

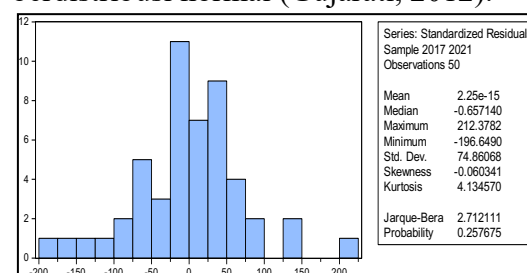
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2023.

Berdasarkan tabel hasil uji hausman diatas menunjukkan bahwa uji hausman diperoleh dari probabilitas chi-square sebesar 0.000 menunjukkan angka tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat untuk digunakan. Dari hasil uji chow model

terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*, begitu juga dengan hasil uji hausman model terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*, sehingga Uji *Langrange Multiplayer* (LM) tidak perlu dilakukan.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui dalam variabel residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal pada model regresi Jarque-Bera Test merupakan alat uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 5%, maka data dikatakan berdistribusi normal (Gujarati, 2012).



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12,2023.

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan nilai probability Jarque-Bera sebesar 0.257675 yang berarti lebih besar dari α ($0.257675 > 0.05$). hasil ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal atau dapat dikatakan telah lulus uji normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang digunakan untuk menguji ada tidaknya ketidaksamaan variance dari residual pengamatan satu dengan pengamatan lain dalam model regresi. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi masing-masing variabel independen. Jika nilai signifikansi > 0.05, maka dapat dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut

adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser:

Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 12/28/23 Time: 11:39
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1119.404	734.0748	-1.524918	0.1360
HARGA_CPO	3.36E-05	0.103767	0.000324	0.9997
INFLASI	-0.084991	24.86580	-0.003418	0.9973
SUKU_BUNGA	16.16846	23.95515	0.674947	0.5040
KURS	0.086178	0.054773	1.573372	0.1244

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2023.

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas signifikan diatas 0,05 yaitu Harga CPO (0,9997), Inflasi (0,9973), Suku Bunga (0,5040), dan Kurs (0,1244) > 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen dalam regresi ini. Jika ada korelasi maka terjadi multikolinieritas. Untuk mengetahui terjadinya multikolinearitas dengan melihat nilai korelasi sederhana antar variabel independen lebih besar dari 0,8 maka model penelitian tersebut terdapat masalah multikolinearitas. Sebaliknya jika nilainya lebih kecil dari 0,8 maka model penelitian ini lolos masalah multikolinearitas (Gujarati, 2012).

Tabel Hasil Uji. Multikolinearitas

View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec
				X1	X2	X3	X4		
X1	1.000000	-0.466680	-0.427427	0.598009					
X2	-0.466680	1.000000	0.583802	-0.066973					
X3	-0.427427	0.583802	1.000000	-0.010447					
X4	0.598009	-0.066973	-0.010447	1.000000					

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12, 2023.

Berdasarkan tabel diatas, semua variabel Harga CPO, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs lebih kecil dari < 0,8 yang berarti tidak ada masalah multikolinearitas.

Analisis Hasil Uji Regresi Data Panel

Persamaan regresi linear data panel menggunakan metode Fixed Effect Model. Melalui Uji Chow, Uji Hausman dipilih metode Fixed Effect Model sebagai yang paling tepat untuk dipilih. Maka ringkasan hasil analisis data panel ditampilkan pada tabel dibawah ini:

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 12/28/23 Time: 11:49
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4642.604	1637.035	-2.835983	0.0075
HARGA_CPO	0.624207	0.231407	2.697446	0.0106
INFLASI	219.3010	55.45236	3.954763	0.0003
SUKU_BUNGA	110.6894	53.42156	2.071999	0.0455
KURS	0.290728	0.122148	2.380138	0.0227

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.911491	Mean dependent var	997.3400
Adjusted R-squared	0.879530	S.D. dependent var	632.2926
S.E. of regression	219.4612	Akaike info criterion	13.85172
Sum squared resid	1733876.	Schwarz criterion	14.38709
Log likelihood	-332.2931	Hannan-Quinn criter.	14.05559
F-statistic	28.51845	Durbin-Watson stat	2.838948
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2023.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linear berganda diatas maka dapat disusun dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = -4642.604 + 0.624207 \text{ Harga CPO} + 219.3010 \text{ Inflasi} + 110.6894 \text{ Suku Bunga} + 0.290728 \text{ Kurs} + e$$

- Koefisien konstanta sebesar -4642.604. konstanta bernilai negatif artinya jika variabel harga CPO, inflasi, suku bunga, dan kurs dianggap tidak ada atau sama dengan nol maka nilai tetap atau nilai awal harga saham sebesar -4642,604. Konstanta negatif bukanlah menjadi persoalan, Konstanta negatif umumnya terjadi jika rentang yang cukup jauh antara X (variabel independen) dan Y (variabel terikat).

Karena dasarnya regresi digunakan untuk memprediksi Y berdasarkan nilai perubahan X, maka harusnya yang menjadi perhatian adalah X nya, bukan nilai konstanta.

- ii. Koefisien regresi untuk Harga CPO sebesar 0.624207 berarti variabel harga CPO berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika Harga CPO mengalami kenaikan 1 persen maka harga saham perusahaan *crude palm oil* mengalami kenaikan sebesar 0.624207 dengan asumsi kondisi variabel lainnya konstan.
- iii. Koefisien regresi untuk inflasi sebesar 219.3010 berarti variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika Inflasi mengalami kenaikan 1 persen maka harga saham perusahaan *crude palm oil* mengalami kenaikan sebesar 219.3010 dengan asumsi kondisi variabel lainnya konstan
- iv. Koefisien regresi untuk suku bunga sebesar 110.6894 berarti variabel Suku Bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika Suku Bunga mengalami kenaikan 1 persen maka harga saham perusahaan *crude palm oil* mengalami kenaikan sebesar 110.6894 dengan asumsi kondisi variabel lainnya konstan
- v. Koefisien regresi untuk kurs sebesar 0.290728 berarti variabel Kurs berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika nilai Kurs mengalami kenaikan 1 persen maka harga saham perusahaan *crude palm oil* mengalami kenaikan sebesar 0.290728 dengan asumsi kondisi variabel lainnya konstan

Uji Hipotesis

Uji F (simultan)

Tabel Hasil Uji F

R-squared	0.911491	Mean dependent var	997.3400
Adjusted R-squared	0.879530	S.D. dependent var	632.2926
S.E. of regression	219.4612	Akaike info criterion	13.85172
Sum squared resid	1733876.	Schwarz criterion	14.38709
Log likelihood	-332.2931	Hannan-Quinn criter.	14.05559
F-statistic	28.51845	Durbin-Watson stat	2.838948
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2023.

Berdasarkan tabel hasil uji F diatas terlihat bahwa F-hitung sebesar 28.51845 dengan probabilitas (F-statistic) sebesar 0.000000. Nilai probabilitas tersebut sebesar $0.000000 < 0.05$ yang berarti variabel Harga CPO, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel Harga Saham.

Uji T (Parsial)

Tabel Hasil Uji Hipotesi (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4642.604	1637.035	-2.835983	0.0075
HARGA_CPO	0.624207	0.231407	2.697446	0.0106
INFLASI	219.3010	55.45236	3.954763	0.0003
SUKU_BUNGA	110.6894	53.42156	2.071999	0.0455
KURS	0.290728	0.122148	2.380138	0.0227

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12, 2023.

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel hasil uji t diatas, maka hipotesis tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1) Variabel Harga CPO Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian analisis data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung variabel Hara CPO sebesar 2,697446 sementara t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$ yakni $(50-4-1) = 45$, maka t-tabel 2,01410 sehingga t-hitung lebih besar dari pada t-tabel $(2,697446 > 2,01410)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Harga CPO terdapat pengaruh positif terhadap variabel dependen Harga Saham. Kemudian jika dilihat nilai probabilitas Harga CPO sebesar $0,01 < 0,05$ maka dapat dikatakan signifikan. Dengan

demikian dapat dinyatakan bahwa variabel Harga CPO terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

2) Variabel Inflasi Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian analisis data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung variabel Inflasi sebesar 3,954763 sementara t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$ yakni $(50-4-1) = 45$, maka t-tabel 2,01410 sehingga t-hitung lebih besar dari pada t-tabel $(3,954763 > 2,01410)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Inflasi terdapat pengaruh positif terhadap variabel dependen Harga Saham. Kemudian jika dilihat nilai probabilitas Inflasi sebesar $0,0003 < 0,05$ maka dapat dikatakan signifikan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel Inflasi terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

3) Variabel Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian analisis data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung variabel Suku Bunga sebesar 2,071999 sementara t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$ yakni $(50-4-1) = 45$, maka t-tabel 2,01410 sehingga t-hitung lebih besar dari pada t-tabel $(2,071999 > 2,01410)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Suku Bunga terdapat pengaruh positif terhadap variabel dependen Harga Saham. Kemudian jika dilihat nilai probabilitas Suku Bunga sebesar $0,0455 < 0,05$ maka dapat dikatakan signifikan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel Suku Bunga terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

4) Variabel Kurs Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian analisis data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung variabel Kurs sebesar 2,380138 sementara t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$ yakni $(50-4-1) = 45$, maka t-tabel 2,01410 sehingga t-hitung lebih besar dari pada t-tabel $(2,380138 > 2,01410)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Kurs terdapat pengaruh positif terhadap variabel dependen Harga Saham. Kemudian jika dilihat nilai probabilitas Kurs sebesar $0,0227 < 0,05$ maka dapat dikatakan signifikan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel Kurs terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

a. H1: Pengaruh Harga CPO Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Crude Palm Oil*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh Harga CPO terhadap Harga Saham diperoleh t-hitung lebih besar dari t-tabel $(2,697446 > 2,01410)$ dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,01 < 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh dari variabel Harga CPO terhadap Harga Saham pada perusahaan crude palm oil. Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel Harga CPO, artinya Harga CPO terhadap Harga Saham memilih hubungan yang searah. Semakin tinggi harga komoditas crude palm oil maka harga saham akan mengalami kenaikan juga. Kristanto (2011) mengemukakan salah satu peran atau fungsi utama harga adalah turut menentukan laba. Laba sebuah produk ditentukan oleh harga jual per unit dikurangi dengan biaya-biaya atau harga pokok penjualan (*cost of goods sold*). Pada tingkat harga pokok penjualan tertentu, semakin tinggi harga jual semakin tinggi laba yang diperoleh dan sebaliknya.

b. H2: Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Crude Palm Oil*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham diperoleh t-hitung lebih besar dari t-tabel ($3,954763 > 2,01410$) dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,0003 < 0,05$, maka H2 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh dari variabel Inflasi terhadap Harga Saham pada perusahaan *crude palm oil*. Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel Inflasi, artinya Inflasi terhadap Harga Saham memilih hubungan yang searah. Semakin tinggi harga komoditas *crude palm oil* maka harga saham akan mengalami kenaikan juga. Menurut Samsul (2015) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja saham dari segi makro ekonomi. Faktor tersebut meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi dan peredaran uang. Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang berada diluar perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

c. H3: Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Crude Palm Oil*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham diperoleh t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2,071999 > 2,01410$) dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,0455 < 0,05$, maka H3 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh dari variabel Suku Bunga terhadap Harga Saham pada

perusahaan *crude palm oil*. Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel Suku Bunga, artinya Suku Bunga terhadap Harga Saham memilih hubungan yang searah. Semakin tinggi harga komoditas *crude palm oil* maka harga saham akan mengalami kenaikan juga.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Aizsa, dkk (2020), Veny Mayasari (2019) mengemukakan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, artinya jika suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami penurunan. Sedangkan penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Ima Andriyani dan Crystha Armereo (2016) hasil penelitian menunjukkan variabel suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Menurut Chandra (2012), ketika terjadi penurunan BI Rate, bank tidak serta merta ikut melakukan *adjustment* kepada bunga tabungan, deposito dan bunga kredit. Terbukti masih banyak suku bunga kredit yang diturunkan jauh lebih lama dibandingkan dengan waktu penurunan BI Rate dengan rentang waktu berbulan bulan. Suku bunga kredit, merupakan bagian penting dari perbankan karena sebenarnya dari sinilah perbankan mendapatkan keuntungan. Jika perbankan tidak menyalurkan kredit kepada masyarakat, bank tidak bisa mendapatkan gain per kuartal yang selalu naik dengan eksponensial. Justru, jika suku bunga kredit diturunkan, memiliki dampak efek positif dan negatif. Efek positif adalah perusahaan akan mendapatkan pinjaman dengan bunga lebih rendah sehingga mereka tidak ragu-ragu untuk meminjam dalam skala besar. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan lebih baik untuk memperoleh keuntungan. Tetapi efek negatif yang mengintai sebenarnya

adalah perbankan akan mengalami pengurangan laba dari bunga kredit. Walaupun tetap mendapatkan gain, gain yang dihasilkan tidak akan sebesar sebelumnya sehingga saham perbankan akan dilepas oleh investor yang memanfaatkan momentum tersebut. Selain itu, mungkin juga investor memiliki alasan lain yang kuat (di luar faktor suku bunga) ketika tidak tertarik pada investasi saham meski pada saat itu keadaan suku bunga SBI yang menurun. Keputusan investasi melibatkan faktor teknis dan psikologis dari investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti.

d. H4: Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Crude Palm Oil*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh Kurs terhadap Harga Saham diperoleh t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2,380138 > 2,01410$) dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,0227 < 0,05$, maka H4 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh dari variabel Kurs terhadap Harga Saham pada perusahaan *crude palm oil*. Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel Kurs, artinya Kurs terhadap Harga Saham memilih hubungan yang searah. Semakin tinggi Kurs maka harga saham akan mengalami kenaikan juga.

Samsul (2006) mengemukakan, salah satu variabel makro ekonomi perubahannya memiliki pengaruh yang berbeda terhadap harga saham, disatu sisi suatu saham dapat terkena dampak positif, disisi lain ada saham yang terkena dampak negatif. Misalnya, jika terjadi peningkatan kurs Rupiah terhadap US dolar, maka suatu perusahaan yang berorientasi pada impor akan terkena dampak negatif terhadap harga saham perusahaan, sedangkan suatu perusahaan yang berorientasi pada

ekspor akan menerima dampak positif terhadap harga saham. Minyak kelapa sawit yang di produksi di Indonesia pemasarannya lebih banyak untuk ekspor, hingga jika kurs Rupiah terhadap US dolar meningkat maka akan berdampak positif terhadap harga saham. Penelitian terdahulu seperti Wibowo (2012) dan Rachmadhanto & Raharja (2014) penelitiannya menemukan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham.

Kesimpulan

1. Harga CPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan *crude palm oil* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
2. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan *crude palm oil* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
3. Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan *crude palm oil* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
4. Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan *crude palm oil* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021

Implikasi

Berdasarkan hasil temuan dalam penelitian maka, implikasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga *crude palm oil*, inflasi, suku bunga dan kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Maka hal ini berimplikasi bagi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal terkhusus bagi perusahaan yang bergerak dibidang Perkebunan kelapa sawit agar memperhatikan variabel makro ekonomi seperti inflasi, kurs, suku bunga dan harga dari komoditas kelapa sawit itu sendiri di

pasar internasional sebagai landasan dalam pengambilan keputusan investasi.

Keterbatasan

Penelitian tersebut diharapkan memberikan kontribusi yang berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan, serta demikian disadari terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian sebagai berikut:

Variabel independen yang mempengaruhi harga saham masih cukup terbatas, masih terdapat banyak faktor lain yang berpotensi memengaruhi. Demikian pula harga saham sebagai variabel dependen, masih terdapat banyak proksi dan model yang dapat digunakan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan kesimpulan yang telah diperoleh maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Harga CPO, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *crude palm oil* sehingga variabel tersebut dapat digunakan investor dalam membuat keputusan investasi saham
2. Peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa sebaiknya menambahkan variabel Corporate Social Responsibility (CSR) karena merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan dewasa ini, hal ini berkaitan dengan isu lingkungan yang menarik investor.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul & Wiwin. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika Vol 13 No 1 April 2018 13(1)*, 107-129.

Agustina Istiqomah. Herdiayana. Simamora, Patar. 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 Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor*. hal:1-15

Aizsa, Ayu. Dkk. 2020. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi Vol 1 No 1*.

Amin, Muhammad, Zuhdi. 2013. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR) dan Indeks Dow Jones (DIJA) Terhadap Pergerakan IHSG di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*

Andriyani, Ima dan Armereo, Crystha. 2016. Penaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Junal Ilmiah Orasi Bisnis Volume 15*.

Anthony, N.R & Govindarajan, V. 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen Jilid 2*. Tangerang: Karisma Publishing Group.

Ayudya, Resi. Suwandari, Anik. Hartadi, 2017. Rudi. The Impact of Fundamental and Macroeconomic Factors on the Stock Price of Oil Palm Plantation Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol. 20, No. 2, pages 141 – 148*

- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Djohanputro, Bramantyo. 2008. *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Penerbit PPM
- Fayzhall, M. 2017. Pengaruh Harga Crude Palm Oil Dunia, Return Equity dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham PT. London Sumatera Indonesia Plantation Tbk. *JOCE IP, Vol 11 (1)*, p.1-14
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Undip
- Gujarati, D. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Guthrie, J.P & dkk. 2004. Using Content Analysis as a Research Methode to Inquire into Intellectual Capital Reporting. *Journal of Intellectual Capital Vol 5 No 2 pp 289*.
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. Pengaruh Dividend Per Share, Return on Equity dan Net profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal, 1 (1)*,
- Jensen, M & Meckling, W (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structur. *Journal of Financial Economic, 3*, 305-360.
- Karim, Adiwarman. 2008. *Mengantisipasi Dampak krisis Keuangan Global*. Impresario BRI, hal 5-6 Jakarta
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kewinoto, Johnnywinata. Mariso, Muchtar. Sjahrudin. 2015. Analisis Pengaruh Harga Komoditas Minyak Kelapa Sawit (CPO), Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Penjualan Komoditas (CPO) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Penghasil Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008-2012. *JOM FEKOM Vol 2 No1 p:1-18*
- Kotler, Philip and Gary Amstrong. (2016). *Prinsip-prinsip Pemasaran*. Edii13. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Kristanton, Jajat. 2011. *Manajemen Pemasaran Internasional: Sebuah Pendekatan Strategi*. Jakarta: Erlangga
- Mahadwartha, Putu Anom. 2003. *Proporsi Teori Keagenan dan Teori Equity pada Kebijakan Kompensasi*. Manajemen Usahawan Indonesia, 32(11).
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo
- Mediawati, Elis & Indria Fitri Afyana. 2018. Dewan Pengawas Syariah dan Pengungkapan Sukarela Pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol 6 No. 2*
- Morris, R.D. 1987. Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research, 18(69)*, 47-56.
- Nurdin, Ismail dan Hartati, Sri. 2019. *Metodologi Penelitian Sosial*. Surabaya: PT Media Sahabat Cendekia
- Purnamawati, I G.A. 2015. The Influence of Corporate Characteristic and Fundamental Macro-economy Factor of Automotive Company Stock Price on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business,*

- Economics and Law*, Vol. 6, Issue 1 (Apr.) ISSN 2289-1552
- Putong, Iskandar. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Putri, Pebrika Yudha. Achsani, Noer Azzam. Pranowo, Koes. 2019. The Effects of Macroeconomic Variables and Corporate Financial Performance on Stock Price of Palm Oil Companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, Vol.16 No.1
- Ross, Stephen A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol.8, No.1 (Spring 1977), pp23-40.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, Paul A dan Nordhaus, Willam D. 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Jakarta: PT Media Global Edukasi
- Shleifer, A & Vishny, R.W. 1997. A Survei of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sugiono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 2010. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada
- Sunaryo dan Denny Kurniawan. 2020. "Pengaruh Kurs, Harga CPO (Crude Palm Oil), dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis dan Implikasinya Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2016)." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 2 No 2 hal: 45
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Visudha, Sudana. Firdaus, Muhammad. Kirbrandoko. 2016. Analysis of the Influence of Macroeconomic Variables and CPO Global Price against Volatility of the Palm Share Price Index (IHSS). *International Jurnal of Scientific and Research Publication*, Vol 6 Issue 10 ISSN 2250-3153
- Zaky, Mubarak Imam. Sri, Hartoyo. Ahmad, Maulana Tb Nur. 2019. The Effects of the World CPO Prices, Macroeconomy, and Capital Structures on the Profitability of Palm Oil Companies. *RJOAS 1(85) hal:369-374*.
- <https://finance.yahoo.com>
- <https://www.bi.go.id>
- <https://www.bps.go.id>
- <https://www.idx.co.id>
- <https://www.indexmundi.com>