

**Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit (Periode Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19)**

*Analysis The Effect of Financial Performance, Inflation, And Conversion Rate on Stock Prices in Palm Oil Plantation Companies (Before and During Pandemic Covid-19 Period)*

**Muhammad Fadhil Adityo\*, Indah Widowati, Heni Handri Utami**

Program Studi Agribisnis, Jurusan Agribisnis, Fakultas Pertanian

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta

Jl. SWK No. 104 (Lingkar Utara) Condong Catur Yogyakarta Indonesia 55283

\*email korespondensi : fadh.adityo@gmail.com

Diterima tanggal : 8 Desember 2022 ; Disetujui tanggal : 13 Desember 2022

**ABSTRACT**

*The aim of this study was to analysis of financial performance of the company before and during pandemic Covid-19 and to analysis the effect of financial performance, inflation, and conversion rate on Stock prices. The methods of study were quantitative. The research was case study in 5 palm oil plantation sub-sector companies, PT PP London Sumatra Indonesia, PT Provident Agro, PT Salim Ivomas Pratama, PT Sampoerna Agro, PT Sawit Sumbermas Sarana. Research using secondary data, the accumulation of data using literature review and documentation. The analysis using *t* paired sample and multiple linear regression analysis. Based on the result of analysis of the financial performance differences with *t* paired test shows that (1) Return On Equity and Earning Per Share before pandemic has low rate, but during pandemic both has escalation. Price Earnings Ratio has no difference before and after pandemic with the average value around 10. (2) The effect of financial performance, inflation, and conversion rate simultaneously has significant influence on stock market. Partially financial performance (Return On Equity) has negative effect on stock price, while Earning Per Share, and Price Earnings Ratio has positive and significant effect on stock price. The inflation and conversion rate has no significant influence on stock price.*

*Keywords : Covid-19, Financial Performance, Investor, Palm Oil Plantation Companies, , Stock Price*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19 dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham. Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif. Penelitian termasuk dalam studi kasus dengan objek penelitian adalah PT PP London Sumatra Indonesia, PT Provident Agro, PT Salim Ivomas Pratama, PT Sampoerna Agro, PT Sawit Sumbermas Sarana. Sumber data berasal dari data sekunder dengan teknik pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan

dokumentasi. Teknik analisis menggunakan uji t berpasangan dan uji Regresi linier berganda. Berdasarkan analisis perbedaan kinerja keuangan dengan uji t berpasangan diketahui *Return On Equity* dan *Earning Per Share* memiliki nilai yang rendah sebelum pandemi, sedangkan mengalami peningkatan saat pandemi. Sedangkan *Price Earning Ratio* tidak ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan uji regresi linier berganda, diketahui secara simultan, kinerja keuangan, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, kinerja keuangan yaitu *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci : Covid-19, Harga Saham, Investor, Kinerja Keuangan, Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit.

## PENDAHULUAN

*Corona Virus Disease – 19* (Covid-19) adalah virus yang pertama kali dideteksi dari Wuhan, China. Indonesia melaporkan kasus penularan Covid-19 pertama di dalam negeri. Selanjutnya angka penularan di dalam negeri semakin meningkat hari demi hari. Selain menjadi masalah kesehatan global, pandemi Covid-19 juga berimplikasi pada perekonomian di Indonesia. Kebijakan yang diterapkan pemerintah Indonesia membawa kebaikan untuk pencegahan penularan Covid-19 namun buruk untuk perekonomian Indonesia. Produk Domestik Bruto mengalami penurunan dibarengi dengan penurunan angka Penerimaan Modal Asing dan Penerimaan Modal Dalam Negeri. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat investasi di Indonesia selama pandemi mengalami penurunan.

Tabel 1. PDB, PMA, dan PMDN

	Sebelum Pandemi		Saat Pandemi	
	2018	2019	2020	2021
PDB (%)	5,17	5,02	-2,07	3,69
PMA (Juta USD)	1.721	946	1.184	950
PMDN (Juta USD)	31.186	43.598	32.096	29.374

Sumber : Badan Pusat Statistik (2022)

Menurut Tandelilin (2017), selain melakukan analisis ekonomi makro yang mana salah satunya adalah nilai PDB, selanjutnya investor perlu melakukan analisis industri dan analisis perusahaan. Analisis Industri bertujuan agar investor dapat menentukan jenis industri mana saja yang menguntungkan. Analisis industri dapat

dilakukan dengan cara melihat kinerja industri tersebut. Sektor yang terdampak paling minim adalah sector pertanian. Pada tahun 2021 sektor pertanian mendapatkan nilai kinerja Sangat Berhasil berdasarkan 16 indikator Kinerja Sasaran Strategis (IKSS).

Sub sektor perkebunan kelapa sawit mengalami dampak Covid-19. Pada awal pandemi terjadi fluktuasi permintaan dan harga minyak sawit (CPO – *Crude Palm Oil*). Namun kinerja industri perkebunan kelapa sawit mengalami perbaikan di tahun 2021 akibat meningkatnya harga minyak sawit dunia. Peningkatan kinerja ini dapat menjadi salah satu sinyal baik bagi investor di tengah pandemi. Menurut Tandelilin (2017), Salah satu indicator dalam menentukan arah investasi yang digunakan oleh calon investor adalah kinerja keuangan sebuah perusahaan. Rasio yang umum digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity*. Selain rasio profitabilitas, ada rasio Equity Per Share (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Salah satu parameter suatu perusahaan dianggap berhasil atau tidak dalam mengelola perusahaan dapat dinilai dari harga saham, Ketika harga saham perusahaan mengalami tren positif dalam beberapa waktu terakhir, maka dapat dikatakan perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik, begitu juga sebaliknya. Menurut Tandelilin (2017), *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* dapat menjadi alat untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Sujatmiko (2019), *Return On Equity* dan *Earning Per Share* mempengaruhi harga saham. Begitu pula *Price Earning Ratio* menurut penelitian Rahmadewi & Abundanti (2018). Menurut Tandelilin (2017)) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dengan harga saham. Sedangkan menurut Madura (2000) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian, maka peneliti ingin menganalisis kinerja keuangan perusahaan perkebunan kelapa sawit sebelum dan saat pandemi Covid-19 serta seberapa jauh pengaruh kinerja keuangan, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan perkebunan kelapa sawit.

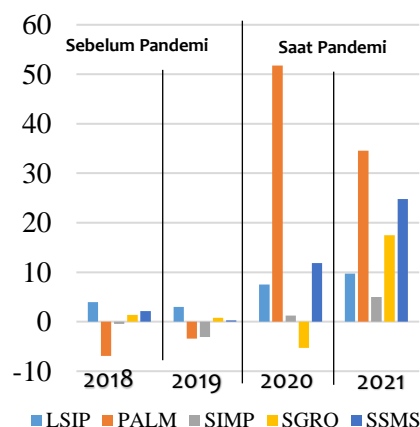
## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang merupakan studi kasus pada 5 perusahaan perkebunan kelapa sawit yaitu PT London Sumatra Indonesia (LSIP), PT Provident Agro (PALM), PT Salim Ivomas Pratama (SIMP), PT Sampoerna Agro (SGRO), PT Sawit Sumbermas Sarana (SSMS). Penelitian menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit tahun 2018, 2019, 2020 dan 2021 yang telah diaudit oleh akuntan publik dengan opini wajar. Teknik pengambilan data menggunakan studi pustaka dan dokumentasi. Pada penelitian ini teknik analisis untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan saat pandemi menggunakan rasio *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio*. Uji hipotesis menggunakan uji t berpasangan dan uji regresi berganda.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19*

Analisis kinerja keuangan pertama menggunakan *Return On Equity* (ROE). Data yang telah diperoleh kemudian disajikan dalam bentuk grafik pada gambar 1.



Gambar 1. Data *Return On Equity* Sebelum dan Saat Pandemi (%)

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan gambar 1, dapat terlihat bahwa nilai ROE saat pandemi cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum pandemi. Perusahaan LSIP mengalami peningkatan ROE saat pandemi, dan terlihat di kedua periode, nilai ROE selalu berada di atas rata-rata industri. Nilai ROE PALM periode sebelum

pandemi berada dibawah rata-rata industri bahkan mencapai angka negatif. Saat pandemi, PALM berhasil meningkatkan nilai ROE secara drastis sehingga performa perusahaan sangat baik. Nilai ROE SIMP sebelum pandemi berada di bawah rata-rata industri dengan angka negatif. Saat pandemi, SIMP dapat meningkatkan ROE meskipun masih dibawah rata-rata industri. Untuk SGRO, sebelum pandemi memiliki nilai ROE diatas rata-rata industri dan saat pandemi yaitu tahun 2020, SGRO sempat tidak dapat menciptakan laba dengan modalnya yang ditandai dengan nilai ROE negatif. Tahun 2021, SGRO mampu menaikkan ROE dengan peningkatan pesat. Perusahaan SSMS periode sebelum pandemi dapat menciptakan laba dan ROE diatas rata-rata industri. Saat pandemi, SSMS mengalami peningkatan ROE.

Sebelum pandemi yaitu tahun 2018, rata-rata ROE perusahaan perkebunan kelapa sawit yaitu 0,03. Beberapa perusahaan dapat memiliki nilai ROE diatas rata-rata industri yaitu LSIP, SGRO, dan SSMS. Tahun 2019, rata-rata industri perusahaan perkebunan kelapa sawit yaitu -0,48%. Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan tidak dapat menciptakan laba dari modal yang dimiliki periode 2019. Hal ini dikarenakan pada tahun 2019, harga jual CPO mencapai harga terendahnya dalam 10 tahun terakhir sehingga mempengaruhi pendapatan perusahaan. Tahun 2019, perusahaan LSIP, SGRO, dan SSMS dapat tetap memiliki nilai ROE diatas rata-rata dan tetap dapat menciptakan laba dari modal. Secara keseluruhan, LSIP menjadi perusahaan dengan ROE tertinggi sebelum pandemi. Saat pandemi Covid-19, rata-rata ROE perusahaan meningkat pesat dibandingkan sebelum pandemi. Tahun 2020 tercatat hanya perusahaan PALM yang memiliki ROE diatas rata-rata. Namun, perusahaan lainnya dapat meningkatkan nilai ROE dibandingkan sebelum pandemi. Tahun 2021, rata-rata ROE meningkat 5,10% dari tahun sebelumnya. Tercatat perusahaan PALM dan SSMS merupakan 2 perusahaan yang memiliki nilai ROE diatas rata-rata. Namun, perusahaan lainnya tetap dapat menciptakan nilai ROE yang cukup baik. Secara keseluruhan, PALM merupakan perusahaan dengan ROE tertinggi saat pandemi. Selanjutnya data ROE dilakukan pengujian statistik. Hasil uji statistik terdapat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Beda *Return On Equity*

		Paired Samples Test			
		Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ROE Sebelum - ROE Saat	-16.08800	-2.602	9	0.029

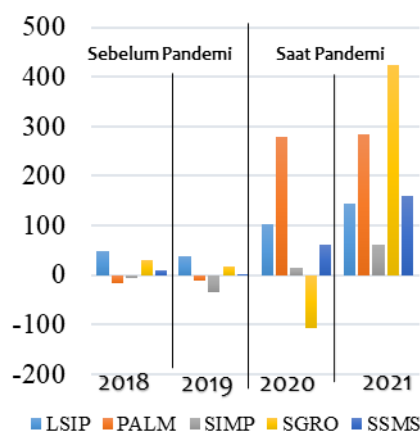
Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan hasil uji beda nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan saat pandemi Covid-19. Kondisi kinerja keuangan perusahaan perkebunan kelapa sawit sebelum pandemi dilihat dari nilai ROE terbilang rendah, beberapa nilai ROE bahkan ada yang mengalami minus. Hal ini disebabkan oleh harga jual produk sawit (CPO, PK dan produk PK) yang mengalami penurunan, harga jual rata-rata produk sawit (CPO, PK dan produk PK) pada tahun 2019 lebih rendah 4,8% daripada tahun 2018 dan merupakan harga terendah dalam 10 tahun terakhir. Penurunan ini berakibat pada rendahnya volume penjualan CPO pada tahun tersebut dan berdampak pada total penjualan dan profitabilitas. Rendahnya nilai ROE menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa memaksimalkan kepemilikan ekuitas.

Nilai ROE perusahaan saat pandemi Covid-19 mengalami peningkatan dibandingkan sebelum pandemi. Terlihat pada gambar 1 bahwa nilai ROE perusahaan perkebunan kelapa sawit mayoritas diatas 10, dan hanya satu yang menunjukkan nilai minus. Ada beberapa hal yang menyebabkan peningkatan ini, yang pertama adalah pada tahun 2020 adanya peningkatan harga jual rata-rata produk sawit (CPO, PK dan produk PK) sebanyak 26% dibandingkan 2019. Yang kedua adalah naiknya angka konsumsi produk sawit dalam negeri selama pandemi sebanyak 3.6%. Peningkatan ini menjadi angin segar penjualan produk sawit yang mengalami kendala karena adanya pembatasan impor di negara-negara asing yang menjadi langganan ekspor CPO Indonesia. Yang ketiga adalah adanya peran program B20 yang diterapkan pemerintah untuk mengurangi impor biodiesel dan menjaga stabilitas harga CPO.

Berdasarkan Gambar 1, peningkatan yang paling signifikan adalah peningkatan ROE pada perusahaan PALM. Peningkatan ROE ini dikarenakan adanya kenaikan signifikan laba bersih yang dialami oleh PALM pada tahun 2020

dan 2021. Namun, laba bersih tidak dihasilkan dari kegiatan usaha PALM. Mayoritas diperoleh dari pendapatan lain-lain berupa Perubahan nilai wajar investasi pada instrumen ekuitas.



Gambar 2. Data *Earning Per Share* Sebelum dan Saat Pandemi (%)  
Sumber : Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan gambar 2, dapat dilihat bahwa perusahaan perkebunan kelapa sawit saat pandemi memiliki nilai EPS yang lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemi Covid-19. Sebelum pandemi yaitu tahun 2018, LSIP memiliki nilai EPS yang tinggi dan jauh di atas rata-rata. Saat pandemi, LSIP berhasil meningkatkan nilai EPS meskipun ditahun 2021, EPS sedikit dibawah rata-rata. Nilai EPS pada perusahaan PALM sebelum pandemi adalah negatif, dan berhasil meningkat pesat saat pandemi. Perusahaan SIMP sebelum pandemi memiliki EPS negatif dan meningkat pada saat pandemi. Sebelum pandemi, perusahaan SGRO memiliki angka EPS diatas rata-rata. Namun, saat pandemi tahun 2020, SGRO memiliki EPS negatif, dan berhasil meningkatkan EPS tahun 2021. sebelum pandemi, SSMS memiliki EPS positif dan terus meningkat pada saat pandemi. Sebelum pandemi yaitu tahun 2018, LSIP merupakan perusahaan dengan angka EPS tertinggi yang diikuti dengan SGRO. Pada tahun 2020, LSIP merupakan perusahaan dengan EPS tertinggi dengan angka Rp 37.21, sedangkan SIMP menjadi perusahaan dengan EPS terendah. Saat pandemi yaitu tahun 2020, PALM mengalami peningkatan pesat dengan EPS Rp 280,04 dan diikuti oleh LSIP yang berhasil secara konsisten menaikkan nilai EPS. Tahun 2021, SGRO merupakan perusahaan dengan nilai EPS

tertinggi. Tahun 2021, mayoritas perusahaan memiliki nilai EPS diatas Rp 100, hanya SIMP yang memiliki nilai dibawah Rp 100. Setelah mendapatkan data EPS, selanjutnya data akan dilakukan pengujian statistik. Hasil uji statistik terdapat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Beda *Earning Per Share*

		Paired Samples Test			
		Mean	T	df	Sig. (2-tailed)
<b>Pair 2</b>	EPS Sebelum - EPS Saat	-134.67700	-2.678	9	0.025

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

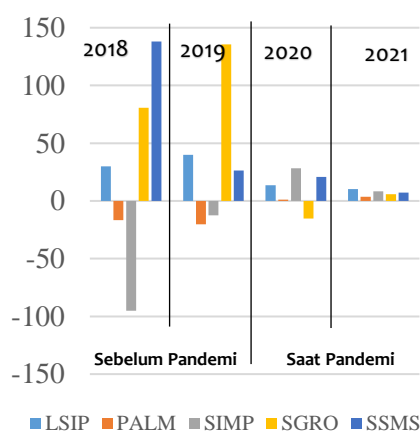
Berdasarkan hasil uji, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan EPS sebelum dan saat pandemi Covid-19. *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator yang digunakan untuk mengetahui berapa banyak laba bersih yang siap dibagikan kepada investor, artinya apabila nilai EPS tinggi maka akan semakin baik karena mengindikasikan bahwa semakin banyak pula laba bersih yang siap dibagikan kepada investor. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, nilai EPS perusahaan perkebunan kelapa sawit sebelum pandemi menunjukkan angka dengan rata-rata 7.8%. Rendahnya EPS dikarenakan oleh rendahnya angka laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga stagnerannya jumlah saham beredar. Laba bersih yang rendah disebabkan oleh pada tahun 2019, nilai jual produk sawit mengalami titik terendahnya dalam 10 tahun terakhir. Nilai EPS sebelum pandemi jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai rata-rata EPS saat pandemi Covid-19. Peningkatan signifikan ini dikarenakan meningkatnya laba bersih perusahaan yang dibarengi dengan stagnerannya jumlah lembar saham perusahaan yang beredar. Peningkatan laba bersih disebabkan oleh penyebab yang sama pada penjelasan ROE. Tingginya EPS menunjukkan bahwa banyaknya laba bersih yang dihasilkan dan siap dibagikan kepada tiap investor perusahaan. Dengan tingginya laba bersih yang dibagikan pada investor, maka hal ini akan menarik minat beli investor untuk mendapatkan return saham yang besar.

Berdasarkan data nilai EPS perusahaan terlihat bahwa nilai EPS SGRO konsisten berada diatas rata-rata periode sebelum pandemi. Namun, saat pandemi tahun 2020, nilai EPS SGRO justru mengalami penurunan signifikan padahal



perusahaan lain dapat meningkatkan nilai EPS mereka. Penurunan EPS yang dialami SGRO ini disebabkan oleh perusahaan mencatatkan rugi tahun berjalan sebesar -201.42 Miliar rupiah, padahal ditahun 2019 mencatatkan laba Rp33.15 Miliar. Penurunan ini karena adanya komponen beban luar biasa pada tahun 2020 yang membuat perusahaan tidak mencatatkan laba tahun 2020 sehingga menurunkan nilai EPS.

Analisis kinerja keuangan ketiga menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Data yang telah diperoleh kemudian disajikan dalam bentuk grafik pada gambar 3.



Gambar 3. Data *Price Earning Ratio* Sebelum dan Saat Pandemi (kali)  
Sumber : Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan gambar 3, dapat terlihat bahwa data PER perusahaan perkebunan kelapa sawit sebelum pandemi dan saat pandemi. LSIP periode sebelum pandemi memiliki nilai PER diatas rata-rata. Saat pandemi, nilai PER LSIP cenderung menurun walaupun tetap diatas rata-rata. Perusahaan PALM sebelum pandemi memiliki nilai PER yang negatif, dan meningkat pada saat pandemi walaupun tetap berada dibawah rata-rata. Sebelum pandemi, SIMP memiliki nilai PER yang negatif, dan berhasil meningkatkan PER diatas rata-rata industri pada saat pandemi. Perusahaan SGRO sebelum pandemi memiliki nilai PER yang jauh diatas rata-rata, dan saat pandemi turun dibawah rata-rata industri. Perusahaan SSMS saat pandemi memiliki nilai PER yang tinggi, dan saat pandemi nilai PER SSMS berada diatas rata-rata industri walaupun cenderung menurun dibandingkan sebelum pandemi. Sebelum pandemi yaitu tahun 2018, SSMS merupakan perusahaan dengan nilai

PER tertinggi, dan SIMP yang terendah. Tahun 2019, SGRO merupakan yang tertinggi, dan PALM yang terendah. Saat pandemi yaitu tahun 2020, SIMP merupakan perusahaan dengan nilai PER tertinggi sedangkan SGRO yang terendah. Tahun 2021, LSIP merupakan perusahaan dengan nilai PER tertinggi dan PALM perusahaan dengan nilai PER terendah. Setelah didapatkan data PER, selanjutnya data akan dilakukan pengujian statistik. Hasil uji statistik terdapat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji *Price Earning Ratio*

		Paired Samples Test			
		Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 3	PER Sebelum - PER Saat	22,25200	,917	9	,383

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan tabel 4, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *Price Earning Ratio* (PER) sebelum dan saat pandemi Covid-19. *Price Earning Ratio* menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan. Dengan kata lain PER mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan investor untuk memperoleh laba. Biasanya PER digunakan untuk menentukan apakah harga saham suatu emiten dinilai murah atau mahal. Nilai PER perusahaan perkebunan kelapa sawit sebelum dan saat pandemi Covid-19 tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Nilai PER perusahaan perkebunan kelapa sawit sebelum dan saat pandemi Covid-19 tidak mengalami perbedaan yang signifikan, namun terlihat pada gambar 3 bahwa tren PER perusahaan perkebunan kelapa sawit cenderung menurun selama pandemi dibandingkan saat pandemi. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya harga saham perusahaan selama pandemi yang dikarenakan kekhawatiran investor terhadap kelangsungan bisnis selama pandemi dan juga karena tingginya utang yang dimiliki oleh perusahaan perkebunan kelapa sawit. Terlihat bahwa mayoritas nilai PER perusahaan positif diatas 10. Menurut Wira (2011), umumnya investor menganggap bahwa nilai PER diatas 10 adalah mahal. Namun PER tinggi bisa menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang diincar oleh investor sehingga harga sahamnya terus naik. Artinya perusahaan perkebunan kelapa sawit memiliki daya tarik bagi investor karena walaupun memiliki nilai PER

yang tinggi, namun tetap diiringi dengan peningkatan laba bersih pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19.

***Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham***

Sebelum dilakukan uji regresi dilakukan uji Asumsi Klasik yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi. Berdasarkan uji tersebut diketahui bahwa data berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	7385.838	8476.563	0.399
	X1 (ROE)	-34.990	16.265	0.049
	X2 (EPS)	4.046	1.700	0.033
	X3 (PER)	18.414	5.526	0.005
	X4 (Inflasi)	-284.458	262.408	0.298
	X5 (Nilai Tukar)	-0.408	0.608	0.514
	Dummy (Pandemi)	-81.795	313.686	0.798

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan tabel 9, maka didapat hasil sebagai berikut:

$$Y = 7385,838 - 34,990X1 + 4,046X2 + 18,414X3 - 284,458 - 0,408X5 - 81,795D + e$$

Untuk melihat pengaruh kinerja keuangan, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham baik secara simultan maupun parsial dapat diketahui dengan melakukan uji regresi linier berganda dengan melihat Koefisien Determinasi, Uji F dan Uji t. Berikut adalah tabel hasil uji masing-masing pengujian:

Hasil Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki fungsi untuk mengukur tingkat kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R Square* yang mendekati nol berarti kemampuan variabel bebas secara simultan dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.795 <sup>a</sup>	0,632	0,462	520,417

a. Predictors: (Constant), ROE, PER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar, Pandemi  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan Tabel 6, terlihat dari *Adjusted R Square* sebesar 0,462 Artinya harga saham dipengaruhi *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio*, Inflasi, dan Nilai Tukar sebesar 46,2%, sisanya yaitu 53,8% harga saham dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

#### Uji F

Pengujian hipotesis menggunakan uji F untuk melihat pengaruh secara simultan antar variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 5 Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6051972.260	6	1008662.043	3,724	.022 <sup>b*</sup>
	Residual	3520838.690	13	270833.745		
	Total	9572810.950	19			

a. Dependent Variable: Harga Saham  
 b. Predictors: (Constant), X1, X2, X3, X4, X5, d

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Berdasarkan tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi 0,022 (<0,05). Jika dilihat dari nilai F hitung sebesar 3,724 > 2,90 Berdasarkan dasar pengambilan keputusan Uji F, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa secara simultan kinerja keuangan, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham, diterima.

#### Uji t

Pengujian dengan uji t untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Berdasarkan Tabel 12 diketahui bahwa nilai signifikansi *Return On Equity* 0,049 (<0,05), dan t hitung -2,151 < 2,114. Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Nilai ROE berpengaruh terhadap

harga namun hubungannya negatif. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya harga saham. Peningkatan ROE saat pandemi tidak diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan. Ketidaksesuaian ini menunjukkan bahwa investor mengharapkan perusahaan dapat memanfaatkan modal secara efisien untuk menghasilkan keuntungan bagi investor.

Tabel 6. Hasil Uji t

	Model	t	Sig.
<b>1</b>	(Constant)	0,871	0,399
	X1 (ROE)	-2,151	0,049*
	X2 (EPS)	2,380	0,033*
	X3 (PER)	3,332	0,005*
	X4 (Inflasi)	-1,084	0,298**
	X5 (Nilai Tukar)	-0,671	0,514**
	D (Pandemi)	-0,261	0,798**

Ket: (\*) menunjukkan bahwa model berpengaruh signifikan

(\*\*) menunjukkan bahwa model tidak berpengaruh signifikan

Sumber: Analisis Data Sekunder (2022)

Menurut Tracy (1999), angka ROE adalah relatif yang harus dibandingkan dengan rata-rata industri perusahaan tersebut dan harus membandingkan dengan riwayat serta prospek bisnis dimasa depan. Berdasarkan teori ini, pengaruh negatif ROE terhadap harga saham dapat disebabkan oleh kekhawatiran investor akan prospek bisnis perusahaan kedepannya ditengah kondisi pandemi yang tidak menentu. Selain itu, menurut Van Horne dan Wachowicz (2008), nilai ROE yang terlampaui tinggi dari rata-rata industri dapat berasumsi risiko finansial yang berlebihan. Nilai ROE yang terlampaui tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan melakukan utang secara masif, maka semakin rendah jumlah ekuitasnya. Menurut Hery (2015) angka rasio utang terhadap ekuitas yang wajar yaitu dibawah 50%. Tingginya rasio ini menunjukkan bahwa dalam modal perusahaan mayoritas dibiayai oleh pihak eksternal yang mana hal tersebut dapat berbahaya apabila bisnis dalam kondisi buruk dan utang segera jatuh tempo, apalagi ditengah kondisi pandemi yang tidak menentu. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa tingginya utang yang menyebabkan rendahnya ekuitas perusahaan menjadi salah satu faktor penyebab investor menghindari ROE yang terlampaui tinggi.

Nilai signifikansi *Earning Per Share* 0.033 ( $<0,05$ ), dan  $t$  hitung 2.380  $>$  2,114. Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator yang digunakan suatu perusahaan untuk menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan pada tiap lembar saham. Bagi investor, informasi mengenai EPS merupakan informasi yang dianggap mendasar dan berguna untuk menggambarkan prospek Earning perusahaan di masa depan. Semakin besar EPS maka perusahaan tersebut semakin berpotensi menguntungkan untuk dijadikan tempat investasi. Berarti semakin besar EPS maka akan menarik minat investor dan akan menggerek harga saham di pasar modal. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rosalina & Masditok (2018), dan Sujatmiko (2019) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai signifikansi *Price Earning Ratio* 0,005 ( $<0,05$ ), dan  $t$  hitung 3,332  $>$  2,114. Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan yang mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan investor untuk memperoleh laba. Data PER yang tinggi mengindikasikan investor berharap akan pertumbuhan laba bersih yang tinggi pula. Tingginya PER suatu perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai saham yang mahal jika dalam periode berikutnya perusahaan tidak bisa menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Umumnya, semakin rendah PER maka semakin bagus dan memacu minat investor pada perusahaan tersebut. Namun, tidak ada nilai pasti dalam PER, langkah bijaknya adalah menggunakan PER untuk membandingkan saham yang ada di dalam satu sektor. Bila dalam satu sektor tersebut ada saham yang PER-nya masih di bawah rata-rata industri, maka saham tersebut terbelang murah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadewi & Abundanti (2018) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai signifikansi Inflasi 0,298 ( $>0,05$ ), dan  $t$  hitung  $-1,084 < 2,114$ . Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Tahun 2018-2021 Indonesia mengalami inflasi ringan ( $<10\%$ ) yang mana berdampak positif bagi perekonomian dan mendorong perekonomian menjadi lebih baik. Namun, pada dasarnya inflasi dapat meningkatkan biaya operasional lebih tinggi dan berpotensi mengurangi jumlah pendapatan suatu perusahaan. Sehingga, investor cenderung menghindari investasi pada pasar modal saat terjadi inflasi dan memilih berpindah ke investasi lain

Nilai signifikansi Nilai Tukar 0,514 ( $>0,05$ ), dan  $t$  hitung  $-0,671 < 2,114$ . Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini tidak sesuai teori menurut Madura (2000) apabila nilai mata uang asing naik, maka harga saham akan turun, hal ini disebabkan oleh harga mata uang asing yang tinggi akan menyebabkan lesunya perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan para investor beralih investasi pada pasar uang. Faktor tidak berpengaruh nilai tukar terhadap harga saham pada penelitian ini dimungkinkan karena fluktuasi nilai tukar rupiah yang rendah sehingga tidak menjadi indikator utama investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan kelapa sawit Indonesia di periode 2018-2021. Nilai Signifikansi variabel dummy 0,798 ( $> 0,05$ ), dan  $t$  hitung  $-0,261 < 2,114$ . Berdasarkan nilai tersebut, kondisi pandemi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **KESIMPULAN**

Kinerja keuangan perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan rasio *Return On Equity* sebelum pandemi memiliki rata-rata dibawah 1%, dan saat pandemi diatas 10%. Rasio *Earning Per Share* sebelum pandemi rata-rata perusahaan diangka Rp13,30 dan Rp2,30. Saat pandemi, nilai EPS meningkat sebesar Rp70,17 dan Rp214,79. Rasio *Price Earning Ratio* sebelum pandemi dengan nilai 27,37x dan 33,83x. Saat pandemi, nilai PER turun menjadi 9,71x dan 6,99x. Kedua adalah kinerja keuangan, inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, kinerja keuangan yaitu *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham. *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* secara

parsial berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan inflasi dan nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian maka penulis dapat memberikan saran yaitu untuk perusahaan, dapat secara konsisten menjual hasil produksi ke dalam negeri sebagai alternatif ekspor yang terkendala sehingga menaikkan laba bersih dan dapat menarik minat investor. Untuk investor, dapat menggunakan hasil analisis rasio *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* sebagai bahan pertimbangan untuk menanamkan investasi pada perusahaan perkebunan kelapa sawit.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta : Center of Academic Publishing Service.
- Ilmi, Maisaroh Fathul. (2017). Pengaruh Kurs/ Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Sbi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Lq-45 Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Nominal*, 6 (1), 93-108.
- Kustinah, Siti. (2021). Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 2 (2), 83-101.
- Madura, Jeff. (2000). *Internasional Financial Management*. Florida : Florida Atlantic University.
- Purnamasari, L. (2017). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dolar, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi dan Kebijakan Publik*, 7(2), 16-29.
- Rahmadewi, Pande Widya; Abudanti, Nyoman. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, Dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7, (4), 2106-2133.
- Sujatmiko, Wasis. (2019). Pengaruh ROE, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta : Universitas Islam Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.



Adityo, *et.al.*, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Nilai Tukar...

Tracy, John A. (1999). *How to Read a Financial Report Wringing Vital Signs Out of The Numbers*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.

Van Horne, James C & Wachowicz, John M. (2008). *Fundamental of Financial Management*. England : Prentice Hall Financial Times.

Wira, Desmond. (2011). *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta : Exceed.