

PENGARUH ROA, NPM, DER, DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERKEBUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Alifatussalimah¹

Atsari Sujud²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nasional

Email: alifatussalimah28@gmail.com¹, atsari.sujud@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh lima sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa ROA dan DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), harga saham

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Earning per Share (EPS) on the share prices of plantation subsector companies listed on the IDX. By using purposive sampling method, obtained five samples of companies that meet predetermined criteria. The results of research conducted using multiple linear regression analysis methods show that ROA and DER partially have a negative and significant effect on stock prices, NPM has no significant effect on stock prices, and EPS has a positive and significant effect on stock prices.

Keywords: *Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), stock prices*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara agraris yang kaya akan sumber daya alam. Kondisi wilayah yang sangat mendukung, seperti ketersediaan beragam jenis tanah yang mampu menyuburkan tanaman, kondisi alam yang memenuhi syarat tumbuh tanaman, dan rata-rata curah hujan per tahun yang cukup tinggi, menyebabkan sebagian besar penduduk Indonesia bermata pencaharian sebagai petani dan pekebun. Akibatnya, sektor pertanian menempati peringkat terbesar ketiga setelah sektor manufaktur dan perdagangan dalam kontribusinya terhadap PDB Indonesia (BPS, 2019).

Sektor pertanian merupakan gabungan dari subsektor tanaman pangan, perkebunan,

peternakan, perikanan, dan kehutanan. Meskipun sektor pertanian, termasuk subsektor perkebunan, memiliki peranan yang penting dan potensi yang besar dalam perekonomian Indonesia, pergerakan harga saham sektor tersebut di BEI masih cukup *underrated* jika dibandingkan dengan peranan dan potensinya. Hal ini sekaligus menunjukkan masih kurangnya apresiasi investor dalam menilai peranan dan potensi sektor pertanian. Penilaian investor yang tercermin melalui pergerakan harga saham tersebut pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa variabel yang relevan yang antara lain mencakup rasio profitabilitas, solvabilitas, dan pasar.

Salah satu rasio profitabilitas yang dapat mempengaruhi harga saham adalah *Return on Asset* (ROA). Hal tersebut dibuktikan oleh Fariantin (2019) dalam penelitiannya yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam hal ini, ROA perusahaan yang semakin tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan yang semakin tinggi dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sehingga saham perusahaan tersebut akan dihargai semakin tinggi pula oleh investor. Sebaliknya, ROA perusahaan yang semakin rendah akan mencerminkan kemampuan perusahaan yang semakin rendah dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sehingga saham perusahaan tersebut akan dihargai semakin rendah pula oleh investor. Meskipun demikian, Amrah dan Elwisam (2018) serta Alifiawan, dkk. (2019) justru tidak menemukan adanya pengaruh ROA yang signifikan terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham adalah *Net Profit Margin* (NPM). Hal tersebut dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Fariantin (2019) yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki NPM yang besar dinilai beroperasi secara lebih efisien dan menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki NPM yang kecil. Akibatnya, investor akan memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan ber-NPM besar tersebut yang tercermin pada tingginya harga saham perusahaan tersebut. Akan tetapi, Devi dan Badjra (2014) justru menemukan bahwa NPM tidak dapat berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Harga saham juga dapat dipengaruhi oleh rasio solvabilitas, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Kenaikan DER akan mencerminkan adanya kenaikan pembiayaan perusahaan yang bukan berasal dari sumber keuangannya sendiri, melainkan dari kreditur yang mungkin merupakan *trend* yang cukup berbahaya. Oleh karena itu, investor umumnya cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dengan DER yang

rendah agar kepentingannya lebih terlindungi sekalipun jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini mencerminkan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan oleh Amrah dan Elwisam (2018) serta Sufyati dan Rachmawati (2020). Akan tetapi, hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiany dan Suharyono (2018) justru menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio pasar seperti *Earning per Share* juga dapat turut mempengaruhi pergerakan harga saham. *Earning per Share* itu sendiri merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009). Oleh karena itu, investor umumnya tertarik untuk berinvestasi di suatu perusahaan dengan EPS yang besar, sehingga harga saham perusahaan tersebut pun akan ikut naik sebagai akibat dari naiknya permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) yang menunjukkan bahwa EPS dapat secara positif dan signifikan mempengaruhi harga saham. Akan tetapi, Khairani (2016) dalam penelitiannya justru menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adanya *research gap* mengenai signifikansi pengaruh berbagai variabel yang telah diuraikan di atas terhadap pergerakan harga saham menyebabkan perlunya dilakukan penelitian yang menganalisis pengaruh ROA, NPM, DER, dan EPS terhadap harga saham. Dalam hal ini, harga saham yang dianalisis adalah harga saham perusahaan sektor pertanian yang direpresentasikan oleh subsektor perkebunan untuk sekaligus menganalisis sejauh mana variabel-variabel bebas di atas dalam mempengaruhi penilaian investor terhadap sektor dengan peranan yang penting dan potensi yang besar bagi perekonomian Indonesia tersebut.

TINJAUAN PUSTAKA

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2010), harga saham menentukan kekayaan pemegang saham yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima dimasa depan oleh investor rata-rata

jika investor membeli saham.

Adapun jenis-jenis harga saham menurut Widoatmojo (2005) antara lain sebagai berikut.

1. Harga nominal, yakni harga yang tercatat dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. Harga perdana, yakni harga saham pada waktu saham tersebut dicatat pada pasar perdana di bursa efek yang biasanya ditetapkan oleh *underwriter* dan emiten.
3. Harga pasar, yakni harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.
4. Harga pembukuan, yakni harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka.
5. Harga penutupan, yakni harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.
6. Harga tertinggi, yakni harga saham tertinggi yang terjadi pada hari bursa.
7. Harga terendah, yakni harga saham terendah yang terjadi pada hari bursa.
8. Harga rata-rata, yakni perataan dari harga tertinggi dan terendah.

Return on Assets (ROA)

Menurut Fahmi (2013), *Return on Assets (ROA)* adalah rasio untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba (Tandelilin, 2010). Menurut Sudana (2015), ROA menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain, dari jumlah aktiva yang sama, dapat dihasilkan laba yang lebih besar.

Dikutip dari Kasmir (2016), ROA dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Sumarsan (2013), *Net Profit Margin (NPM)* adalah rasio laba bersih setelah dikurangi pajak perusahaan yang diperoleh pada setiap penjualan yang dilakukan.

Rasio ini bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Jika *profit margin* suatu perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, maka hal ini dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan yang lebih tinggi daripada perusahaan pesaing atau bahkan kedua-duanya.

Rumus untuk menghitung NPM menurut IAI (2012) adalah sebagai berikut.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2016). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012), DER merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Hery (2015) mengemukakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal.

Adapun rumus yang dapat digunakan untuk menghitung rasio ini menurut Kasmir (2016) adalah sebagai berikut.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Earning per Share (EPS)

Earning per Share (EPS) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar (Darmadji dan Fakhrudin, 2012). Kasmir (2016) mendefinisikan EPS sebagai kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Menurut Hery (2015), EPS mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan bagian saham dalam perusahaan investasi. Calon investor potensial akan menggunakan figur laba per saham biasa ini untuk menetapkan keputusan investasi diantara berbagai alternatif yang ada.

Menurut Brigham dan Houston (2010), EPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Keterkaitan Antarvariabel Penelitian

1. Keterkaitan antara ROA dan Harga Saham

ROA menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total aset yang digunakan sebagai ukuran produktivitas aset perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sehingga semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan menimbulkan daya tarik yang semakin tinggi bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham yang bersangkutan pun akan cenderung semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fariantin (2019) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₁: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.

2. Keterkaitan antara NPM dan Harga Saham

NPM menunjukkan perbandingan antara pendapatan bersih dan penjualan bersih. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki NPM yang besar juga dinilai beroperasi secara lebih efisien dan menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki NPM yang kecil. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan dan daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan cenderung tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fariantin (2019) yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₂: NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.

3. Keterkaitan antara DER dan Harga Saham

DER menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang terhadap ekuitas perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah

utang yang tinggi, sehingga ketergantungannya dalam pembiayaan ekuitas menggunakan utang juga tinggi. Akibatnya, Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan utang. Adapun nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang kecil, sehingga lebih disukai oleh para investor dan harga sahamnya pun cenderung akan mengalami kenaikan. Hal ini mencerminkan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Sejalan dengan hal tersebut, Amrah dan Elwisam (2018) serta Sufyati dan Rachmawati (2020) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H₃: DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.

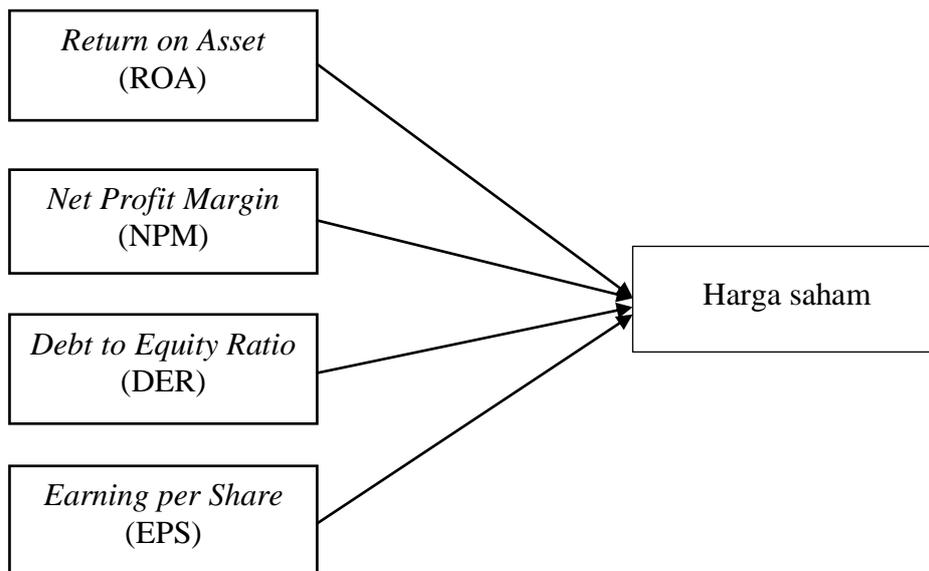
4. Keterkaitan antara EPS dan Harga Saham

EPS merupakan rasio antara laba bersih dan jumlah lembar saham yang beredar. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, sehingga semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut sebagai akibat dari tingginya permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) yang menunjukkan bahwa EPS dapat secara positif dan signifikan mempengaruhi harga saham.

H₄: EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat dilihat pada bagan berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Sumber dan Jenis Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dan panel, yaitu data yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan sampel selama runtun waktu lima tahun yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka untuk diolah dan dianalisis lebih lanjut.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018, yaitu berjumlah 18 perusahaan. Metode *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria bahwa perusahaan memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode 2014-2018 dan tidak mengalami kerugian selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria ini, perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdiri dari lima perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional dan pengukuran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
ROA	Rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dan total aktiva perusahaan	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$	Rasio
NPM	Rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dan penjualan perusahaan	$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$	Rasio
DER	Rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
EPS	Rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dan jumlah lembar saham yang beredar	$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$	Rupiah
Harga saham	Harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran	<i>Closing price</i> triwulanan	Rupiah

(Sumber: Dikembangkan dalam penelitian, 2020)

Metode Analisis

Analisis dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda untuk menjelaskan pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Model regresi yang digunakan dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Harga saham

a = Konstanta

$b_{(1,2,3,4)}$ = Koefisien regresi

X_1 = ROA

X_2 = NPM

X_3 = DER

X_4 = EPS

e = *Error*

Data dan model yang digunakan tersebut sebelumnya diuji terlebih dahulu pemenuhan asumsi-asumsi klasiknya. Uji asumsi klasik yang dimaksud antara lain mencakup uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang lebih besar daripada 0,05, sehingga data yang digunakan terbukti berdistribusi normal. Sementara itu, uji autokorelasi menghasilkan nilai Durbin Watson yang memenuhi kriteria $dU < DW < 4-dU$, sehingga model yang digunakan terbukti terbebas dari autokorelasi. Uji asumsi klasik lainnya dalam bentuk uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai signifikan variabel independen ROA sebesar 0,142, NPM sebesar 0,981, DER sebesar 0,384, dan EPS sebesar 0,590 yang masing-masing lebih besar daripada 0,05, sehingga model terbukti terbebas dari heteroskedastisitas. Adapun hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak terjadinya gejala multikolinearitas di antara variabel independen yang digunakan karena setiap variabel independennya memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar daripada 0,1 dan nilai VIF yang lebih kecil daripada 10. Dalam hal ini, ROA, NPM, DER, dan EPS memiliki nilai *tolerance* masing-masing sebesar 0,418; 0,443; 0,747; dan 0,716; serta nilai VIF masing-masing sebesar 2,393; 2,259; 1,339; dan 1,396. Berdasarkan keempat hasil uji asumsi klasik di atas, analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda karena modelnya telah memenuhi setiap asumsi yang disyaratkan.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,551	0,140		18,279	0,000
ROA	-0,043	0,011	-0,329	-4,067	0,000
NPM	0,004	0,005	0,060	0,765	0,446
DER	-0,259	0,037	-0,423	-6,993	0,000
EPS	0,641	0,055	0,722	11,675	0,000

(Sumber: Data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = 2,551 - 0,043X_1 + 0,004X_2 - 0,259X_3 + 0,641X_4$$

Keterangan:

Y	=	Harga saham
X ₁	=	ROA
X ₂	=	NPM
X ₃	=	DER
X ₄	=	EPS

Interpretasi persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Konstanta sebesar 2,551 menunjukkan bahwa apabila variabel-variabel independen dianggap konstan, maka harga saham bernilai sebesar 2,551.
2. Koefisien regresi X₁ sebesar -0,043 menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan ROA akan diikuti oleh penurunan harga saham sebesar 0,043 atau sebesar 4,3% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
3. Koefisien regresi X₂ sebesar 0,004 menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan NPM akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,004 atau 0,4% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
4. Koefisien regresi X₃ sebesar -0,259 menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan DER akan diikuti oleh penurunan harga saham sebesar 0,259 atau 25,9% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
5. Koefisien regresi X₄ sebesar 0,641 menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan EPS akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,641 atau sebesar 64,1% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Hasil Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F_{hitung} yang lebih besar daripada F_{tabel} (67,633 > 2,47) dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05, sehingga ROA, NPM, DER, dan EPS dapat secara simultan mempengaruhi harga saham subsektor perkebunan. Hal ini menunjukkan bahwa model yang menjelaskan hubungan ROA, NPM, DER dan EPS dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan. Pengolahan data juga menghasilkan nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,740 yang menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 74%, sedangkan 27% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis sebagaimana yang dapat dilihat pada tabel 2 dapat dirincikan sebagai berikut.

1. Variabel ROA memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,067 > 1,985$) dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Akan tetapi, t_{hitung} yang bernilai negatif mencerminkan bahwa pengaruh signifikan yang dimaksud justru bernilai negatif.
2. Variabel NPM memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,765 < 1,985$) dengan tingkat signifikansi $0,446 > 0,005$, sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
3. Variabel DER memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,993 > 1,985$) dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
4. Variabel EPS memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($11,675 > 1,985$) dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfianti dan Andarini (2017) yang juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fariantin (2019) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh negatif ROA terhadap harga saham ini timbul karena meskipun ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, ROA yang terlalu tinggi di suatu titik justru dapat menunjukkan bahwa

perusahaan kurang menginvestasikan laba yang diperolehnya ke dalam aset yang nantinya berpotensi untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dinilai belum mampu mengoptimalkan potensi yang dimilikinya sendiri dalam melakukan reinvestasi dari laba yang diperolehnya. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk membeli saham yang bersangkutan, sehingga pada akhirnya justru dapat menyebabkan terjadinya penurunan harga saham.

2. Pengaruh NPM terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Hal tersebut mencerminkan bahwa naik turunnya NPM tidak akan mempengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Dengan kata lain, investor cenderung kurang memperhatikan NPM dalam mempertimbangkan pengambilan suatu keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Badjra (2014) yang juga menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Insignifikansi NPM dalam mempengaruhi harga saham juga menunjukkan adanya ketidakpercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi dengan semata-mata berdasarkan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari penjualannya. Hal ini terjadi karena banyak faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham secara lebih signifikan, baik faktor-faktor mikro seperti ROA, DER, dan EPS yang signifikansi pengaruhnya telah dibuktikan dalam penelitian ini, maupun faktor-faktor makro yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, misalnya tingkat suku bunga, undang-undang pajak, tingkat umum aktivitas ekonomi, kondisi bursa saham, dan sebagainya.

3. Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa penurunan DER akan menyebabkan terjadinya kenaikan harga saham, sementara kenaikan DER akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amrah dan Elwisam (2018) serta Sufyati dan Rachmawati (2020) yang juga menemukan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Tingginya DER akan mencerminkan tingginya pembiayaan perusahaan yang bukan berasal dari sumber keuangannya sendiri, melainkan dari kreditur yang merupakan *trend* yang cukup berbahaya karena sekaligus mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam pembiayaan ekuitasnya. Akibatnya, Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan utang. Adapun nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang kecil, sehingga lebih disukai oleh para investor karena merasa kepentingannya akan lebih terlindungi dan terjamin. Akibatnya, harga saham yang bersangkutan pun cenderung akan mengalami kenaikan.

4. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Hal tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi nilai EPS, maka akan semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, semakin rendah nilai EPS, maka akan semakin rendah pula harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) yang juga menunjukkan bahwa EPS dapat secara positif dan signifikan mempengaruhi harga saham. Pengaruh positif EPS terhadap harga saham itu sendiri timbul karena laba per saham yang tinggi tentu saja akan membuat investor berkeinginan untuk membeli saham yang bersangkutan, sehingga akan semakin tinggi pula permintaan terhadap saham tersebut di pasar. Akibatnya, harga saham juga akan cenderung semakin tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.
2. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.
3. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di BEI.

4. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan di BEI.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, diberikan saran-saran sebagai berikut bagi pihak-pihak yang terkait.

1. Manajemen perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan reinvestasi yang tepat seiring dengan peningkatan ROA, mempertahankan DER pada tingkat yang rendah, dan mempertahankan nilai EPS yang tinggi.
2. Dalam mengambil keputusan investasi, investor diharapkan dapat memperhatikan variabel ROA, DER, dan EPS untuk menganalisis pergerakan harga saham.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan di BEI, seperti ROI, ROE, GPM, PBV, DAR, PER, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiawan, M.M., A.M. Ramadhan, dan D.O. Radianto. 2019. Pengaruh Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Multinasional: Studi Kasus Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Tahun 2016-2017. *Jurnal Tata Sejuta STIA MATARAM*. 5(1): 214-232.
- Amrah, R.Y. dan Elwisam. 2018. Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*. 14(1): 46-62.
- Alfianti, D. dan S. Andarini. 2017. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia*. 8(1): 45-56.
- Arifin, N.F. dan S. Agustami. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 4(3): 1189-1210.
- Badan Pusat Statistik. 2019. *Statistik Indonesia 2019*. Badan Pusat Statistik. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. 11th Edition. Thomson. Boston. Terjemahan A.A. Yulianto. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat. <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan->

tercatat/. 10 Oktober 2019 (15:20).

- Darmadji, T. dan H.M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Devi, P.L.S dan I.B. Badjra. 2014. Pengaruh ROE, NPM, Leverage dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 3(2): 258-278.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fariantin, E. 2019. Pengaruh Return on Asset dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ganec Swara*. 13(1): 136-145.
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Center for Academic Publishing Services. Yogyakarta.
- IAI. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Khairani, I. 2016. Pengaruh Earning Per Share dan Dividend Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. 5(1): 566-572.
- Septiany, A.M. dan Suharyono. 2018. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Return on Equity Ratio dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham pada Subsektor Konstruksi Bangunan dan Subsektor Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*. 14(2): 59-76.
- Sudana, I.M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Erlangga. Jakarta.
- Sumarsan, T. 2013. *Sistem Pengendalian Manajemen: Konsep Aplikasi dan Pengukuran Kinerja*. Indeks. Jakarta.
- Sufyati dan A.F. Rachmawati. 2020. Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Index Sektor Properti dan Real Estate. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*. 16(1): 98-114.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Widoatmojo, S. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Elex Media Komputindo. Jakarta.