

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN VOLATILITAS
HARGA *CRUDE PALM OIL* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERKEBUNAN KELAPA SAWIT YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024**

Andika Effendi

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
andikaeffendi@gmail.com

Ulfi Pristiana

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
ulfi@untag-sby.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of liquidity, profitability, and Crude Palm Oil (CPO) price volatility on stock Returns in palm oil plantation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. This study employs a quantitative approach using Quick Ratio (QR) as the liquidity indicator, Return on Assets (ROA) as the profitability indicator, and CPO price volatility calculated via the standard deviation of log Returns, while stock Returns are measured based on monthly realized Returns. The research sample consists of 10 companies selected through purposive sampling based on the availability of financial reports and stock price data. The results of the multiple linear regression analysis show that liquidity and CPO price volatility do not have a significant effect on stock Returns, whereas profitability is proven to have a positive effect. Simultaneously, the three variables do not have a significant effect on stock Returns.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Stock Return, CPO Price Volatility, Indonesia Stock Exchange*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga *Crude Palm Oil* (CPO) terhadap imbal hasil (*return*) saham pada perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan *Quick Ratio* (QR) sebagai indikator likuiditas, *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas, dan volatilitas harga CPO yang dihitung melalui standar deviasi dari *log return*, sementara *return* saham diukur berdasarkan imbal hasil realisasi bulanan. Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan ketersediaan laporan keuangan dan data harga saham. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa likuiditas dan volatilitas harga CPO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif. Secara simultan, ketiga variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Likuiditas, Profitabilitas, Volatilitas Harga CPO, Return Saham, Bursa Efek Indonesia.*

A. PENDAHULUAN

Sektor perkebunan kelapa sawit merupakan pilar strategis bagi perekonomian Indonesia. Sebagai produsen terbesar di dunia, *Crude Palm Oil* (CPO) tidak hanya menjadi penyumbang devisa negara yang signifikan tetapi juga menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar. Namun, ketergantungan pada pasar global membuat industri ini sangat rentan terhadap fluktuasi harga komoditas. Dinamika harga CPO di pasar internasional dipengaruhi oleh berbagai faktor kompleks, mulai dari permintaan global, kebijakan ekspor-impor, hingga regulasi domestik seperti bea keluar dan pungutan ekspor. Data Kementerian Perdagangan RI pada akhir 2023, mencatat penurunan harga referensi CPO sebesar 3,47% yang berdampak langsung pada pendapatan eksportir dan daya saing industri di kancah internasional.

Ketidakpastian ini semakin diperparah oleh kondisi ekonomi global selama periode 2020–2024. Diawali dengan pandemi COVID-19 yang mengganggu rantai pasokan dan mobilitas, hingga fase pemulihan yang diiringi tekanan inflasi dan perubahan kebijakan energi (seperti mandatori biodiesel), sektor sawit menghadapi tingkat volatilitas yang luar biasa. Volatilitas harga ini mencerminkan risiko pasar yang dapat mengganggu prediksi arus kas perusahaan dan pada akhirnya memengaruhi persepsi investor di pasar modal, yang tercermin melalui *return* saham.

Dalam literatur manajemen keuangan, *return* saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal utama meliputi likuiditas dan profitabilitas. Likuiditas, yang dalam penelitian ini diukur melalui *Quick Ratio* (QR), mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Penelitian “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ 45)” oleh (Yulia, 2016) menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, hasil penelitian lain oleh Nurdyastuti et al. (2024) menunjukkan hasil yang tidak signifikan, menciptakan *research gap* yang perlu diuji kembali dalam konteks industri perkebunan. Di sisi lain, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator vital bagi investor. Perusahaan dengan profitabilitas yang stabil dianggap lebih mampu meredam risiko dan memberikan imbal hasil yang lebih baik kepada pemegang saham (Ambardi et al., 2022).

Selain faktor fundamental, risiko eksternal berupa volatilitas harga CPO menjadi variabel krusial. Sebagian besar penelitian terdahulu cenderung hanya melihat pengaruh harga CPO secara absolut terhadap harga saham (Porwati, 2024; Nurdyanti, 2022). Namun, penggunaan tingkat volatilitas (diukur dengan standar deviasi *log return*) memberikan gambaran risiko fluktuasi yang lebih akurat daripada sekadar perubahan harga. Terdapat kemungkinan bahwa fundamental internal yang kuat (likuiditas dan profitabilitas yang baik) dapat berfungsi sebagai bantalan bagi perusahaan dalam menghadapi guncangan harga komoditas.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham perusahaan perkebunan sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Periode

ini dipilih karena menawarkan *natural experiment* atas dinamika ekonomi dari masa krisis pandemi hingga pemulihan global. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi antara rasio fundamental perusahaan dengan variabel volatilitas harga komoditas yang dihitung secara kuantitatif, memberikan perspektif yang lebih komprehensif bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis serta mitigasi risiko di sektor agribisnis

B. LANDASAN TEORI

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan atau kerugian yang diterima investor atas investasi saham dalam periode tertentu. *Return* dapat berasal dari dua komponen, yaitu *capital gain* (atau loss) yakni selisih antara harga jual dan harga beli saham, serta dividen yaitu bagian laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Jogiyanto (2017), *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham yang terdiri atas dua elemen, yaitu yield (pendapatan yang diterima, misalnya dividen) dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Berdasarkan pengertian *Return* saham, bahwa *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya, Menurut Jogiyanto (2017) *Return* saham ditulis dengan rumus:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, likuiditas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu membayar utang jangka pendek seperti utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan kewajiban finansial lain yang jatuh tempo segera. Brigham & Houston (2019) Menyatakan likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Dalam konteks penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *Quick Ratio* (QR), yaitu perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa harus menjual persediaan. Semakin tinggi nilai QR, semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2019), *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional maupun sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal untuk memperoleh keuntungan. Menurut Martha & Asari (2021) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya dalam periode tertentu. Laba ini dapat diukur melalui rasio yang membandingkan laba dengan aset, modal, atau penjualan perusahaan. Profitabilitas menjadi indikator utama kinerja keuangan perusahaan dan mencerminkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang ada. Dalam penelitian ini, indikator profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), karena rasio ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki. ROA dianggap relevan untuk menilai kinerja perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit karena aktivitas operasionalnya sangat padat modal (*capital intensive*). Menurut Kasmir (2019) bahwa ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak.,

ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

Volatilitas Harga Crude Palm Oil (CPO)

Volatilitas harga *Crude Palm Oil* (CPO) adalah tingkat fluktuasi atau perubahan harga CPO dalam periode tertentu yang mencerminkan ketidakpastian di pasar komoditas. Volatilitas menggambarkan besarnya risiko harga yang dihadapi oleh perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit karena harga CPO menjadi faktor utama penentu pendapatan dan profitabilitas mereka. Semakin tinggi volatilitas harga CPO, semakin besar ketidakpastian yang dihadapi investor dalam memprediksi *Return* saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit. Dalam penelitian ini, volatilitas harga CPO diukur menggunakan standar deviasi dari log *Return* harga CPO bulanan. Menurut Hull (2018), volatilitas merupakan ukuran seberapa besar tingkat perubahan harga suatu aset dari waktu ke waktu, yang biasanya diukur dengan standar deviasi dari log *Return* harga aset tersebut. Standar deviasi log *Return* dihitung dengan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_t - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Denga rumus log *Return*:

$$R_t = \ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan faktor eksternal komoditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar saham. Studi

yang dilakukan oleh Putri & Nugroho (2022) serta Chabachib et al. (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari sisi profitabilitas, konsistensi pengaruh positif ditemukan dalam penelitian Ambardi et al. (2022), Abhinaya (2021), Avivi (2021), dan Tarmedi (2023), yang menegaskan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan sinyal kuat bagi investor dalam meningkatkan harga maupun *return* saham di sektor perkebunan. Terkait variabel eksternal, Setiahutami (2024) menemukan adanya hubungan *spillover* volatilitas harga CPO yang memengaruhi risiko dan imbal hasil di pasar saham Indonesia.

Namun, tidak semua penelitian menunjukkan hasil yang searah atau signifikan. Misalnya, Wilda & Hardiyanti (2025) serta Hidayat (2020) justru menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga dan *return* saham, yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu direspon positif oleh pasar. Di sisi lain, Siregar (2021) menemukan bahwa meskipun harga CPO memiliki arah hubungan positif, pengaruhnya tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan sawit. Demikian pula pada variabel profitabilitas, penelitian Abhinaya (2021) menunjukkan bahwa indikator tertentu seperti NPM tidak memiliki pengaruh signifikan.

Dengan demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan variasi dan ketidakkonsistenan (*research gap*), terutama mengenai bagaimana volatilitas harga komoditas berinteraksi dengan fundamental internal perusahaan. Hal ini menunjukkan perlunya penelitian lanjutan pada periode yang lebih aktual, yaitu 2020–2024, untuk menguji kembali pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO pada sektor perkebunan kelapa sawit di tengah dinamika pasar global pascapandemi

Hipotesis

Berdasarkan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya keterkaitan antara likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga komoditas terhadap imbal hasil saham, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H1: Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.
- H2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2024.
- H3: Volatilitas harga Crude Palm Oil (CPO) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
- H4: Likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

C. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif dipilih karena fokus penelitian terletak pada pengolahan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan, data harga saham, serta harga Crude Palm Oil (CPO) yang dianalisis secara statistik. Menurut Sugiyono (2019), penelitian asosiatif kausal bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis hubungan serta pengaruh antarvariabel. Melalui desain ini, penelitian diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel keuangan internal perusahaan serta dinamika harga komoditas global (CPO) terhadap perubahan return saham.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini disesuaikan dengan metode penelitian yang digunakan, yaitu analisis data kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan menerapkan perhitungan statistik menggunakan rumus-rumus tertentu untuk menguji hipotesis penelitian. Dalam pelaksanaannya, penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda yang diolah dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis inti dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Model ini digunakan untuk mengestimasi besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara linear. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Uji t (Parsial)

Uji statistik t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima.

Uji Simultas (Uji-F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang meliputi likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu return saham. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, yang berarti terdapat pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai

koefisien determinasi berada pada rentang 0 hingga 1. Nilai R^2 yang mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen relatif rendah. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang sangat kuat dalam menjelaskan hampir seluruh variasi pada variabel dependen.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 1. Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,045	,079		-,571	,571
Likuiditas	-,023	,017	-,201	-1,361	,180
Profitabilitas	2,679	1,154	,346	2,322	,025
Volatilitas	-,372	,254	-,206	-1,466	,149

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program SPSS versi 25, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -0,045 + -0,023 X_1 + 2,679X_2 + -0,372X_3 + \varepsilon$$

Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,023 dan volatilitas harga CPO sebesar -0,372 menunjukkan adanya hubungan negatif, yang berarti setiap peningkatan pada kedua variabel tersebut cenderung menurunkan *return* saham. koefisien profitabilitas sebesar 2,679 menunjukkan hubungan positif yang signifikan, di mana peningkatan profitabilitas berkontribusi besar terhadap kenaikan *return* saham perusahaan perkebunan kelapa sawit dalam kondisi variabel lain tetap konstan.

Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 2. Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,045	,079		-,571	,571
Likuiditas	-,023	,017	-,201	-1,361	,180
Profitabilitas	2,679	1,154	,346	2,322	,025
Volatilitas	-,372	,254	-,206	-1,466	,149

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Variabel *likuiditas* (X1) memiliki nilai t-statistik sebesar -1,361 dan t-tabel 2,013 dengan signifikansi 0,180. Dikarenakan signifikansi $0,180 > 0,05$ dan t-hitung $<$ t-tabel, yang berarti secara parsial *likuiditas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Arah koefisien regresi yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas cenderung menurunkan return saham, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Variabel Profitabilitas memiliki nilai t-statistik sebesar 2,322 dan t-tabel 2,013 dengan signifikansi 0,025. Dikarenakan signifikansi $0,025 < 0,05$ dan t-hitung $>$ t-tabel, yang berarti secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham. Koefisien regresi yang bernilai positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula return saham yang berpotensi diperoleh oleh investor.. Variabel Volatilitas Harga CPO memiliki nilai t-statistik sebesar -1,466 dan t-tabel 2,013 dengan signifikansi 0,149. Dikarenakan signifikansi $0,149 > 0,05$ dan t-hitung $<$ t-tabel, yang berarti secara parsial Volatilitas Harga CPO tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Meskipun arah koefisien regresi bersifat negatif, fluktuasi harga CPO selama periode penelitian belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi investor secara signifikan.

Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 3. Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,319	3	,106	2,264	,094 ^b
Residual	2,160	46	,047		
Total	2,480	49			

a. Dependent Variable: *Return* Saham

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Volatilitas

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Nilai signifikansi sebesar 0,094 yang lebih besar dari 0,05 serta nilai F-hitung yang lebih kecil dibandingkan F-tabel menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,359 ^a	,129	,072	,216720	2,608

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Volatilitas

b. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Adjusted R^2 yang diperoleh sebesar 0,072 atau setara dengan 7,2 persen. Temuan ini menunjukkan bahwa variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO sebesar 7,2 persen. Sementara itu, sisanya sebesar 92,8 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang dianalisis dalam penelitian ini. Rendahnya nilai koefisien determinasi mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham masih terbatas, sehingga sebagian besar perubahan return saham dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Return Saham

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit selama periode 2020–2024. Hal ini tercermin dari nilai signifikansi sebesar 0,180 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05 serta nilai t-hitung sebesar $-1,361$ yang secara absolut lebih kecil dibandingkan nilai t-tabel sebesar 2,013. Meskipun koefisien regresi bernilai negatif sebesar $-0,023$ yang mengindikasikan hubungan berlawanan arah, pengaruh tersebut tidak terbukti signifikan secara statistik. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh kecenderungan likuiditas yang terlalu tinggi, yang sering kali mencerminkan pengelolaan aset lancar yang kurang efisien. Keberadaan kas berlebih atau persediaan dengan tingkat perputaran yang rendah menunjukkan bahwa sumber daya perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal untuk menciptakan nilai tambah. Dalam konteks industri kelapa sawit, investor cenderung tidak menjadikan rasio likuiditas jangka pendek sebagai indikator utama, melainkan lebih memprioritaskan faktor fundamental lain seperti profitabilitas serta pergerakan harga CPO di pasar global yang dianggap lebih relevan dalam menentukan prospek perusahaan. Selama periode pandemi dan pemulihan ekonomi 2020–2024, perubahan tingkat likuiditas perusahaan juga tidak menjadi pertimbangan utama investor. Oleh karena itu, fluktuasi likuiditas tidak memberikan pengaruh empiris yang berarti terhadap perubahan return saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji statistik, profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit pada periode 2020–2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada di bawah 0,05 serta nilai t-hitung sebesar 2,322 yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,013. Koefisien regresi sebesar 2,679 menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan akan diikuti oleh peningkatan return saham. Temuan ini sejalan dengan signaling theory, yang menyatakan bahwa tingkat laba yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai efisiensi operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan kepada pasar. Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi harga CPO global akibat pandemi, investor cenderung menjadikan profitabilitas sebagai indikator fundamental utama karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, membagikan dividen, serta melakukan reinvestasi yang menguntungkan. Respons positif investor terhadap peningkatan laba mendorong kenaikan permintaan saham, sehingga berdampak

pada peningkatan harga dan return saham. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja fundamental perusahaan perkebunan dinilai penting oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi jangka menengah dan panjang.

Pengaruh Volatilitas Harga CPO terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa volatilitas harga CPO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit selama periode 2020–2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,149 yang lebih besar dari 0,05 serta nilai t-hitung sebesar $-1,466$ yang lebih kecil secara absolut dibandingkan nilai t-tabel sebesar 2,013. Meskipun koefisien regresi bernilai negatif sebesar $-0,372$, volatilitas harga CPO tidak terbukti menjadi faktor utama yang memengaruhi penurunan return saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor pada periode penelitian cenderung mengabaikan fluktuasi harga CPO jangka pendek, terutama karena adanya fenomena *commodity boom* yang menjaga harga CPO tetap berada pada level relatif tinggi. Volatilitas dipandang sebagai karakteristik inherent industri perkebunan yang telah diantisipasi oleh investor. Selain itu, perhatian pasar lebih tertuju pada isu kebijakan strategis seperti kewajiban Domestic Market Obligation (DMO) dan mandatori biodiesel, yang berdampak pada stabilitas harga jual rata-rata. Oleh karena itu, perubahan volatilitas harga CPO tidak memberikan dampak empiris yang signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Secara Simultan

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2,264 lebih kecil dibandingkan nilai F-tabel sebesar 2,81 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,094 yang melebihi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,072 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut hanya mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 7,2 persen, sedangkan sisanya sebesar 92,8 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian. Faktor-faktor tersebut antara lain kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah seperti DMO dan biodiesel, serta sentimen pasar global.

E. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) merupakan faktor fundamental internal yang paling dominan dalam memengaruhi return saham perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa investor memberikan respons positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien, sebagaimana dijelaskan dalam *signaling theory*.

Sebaliknya, likuiditas (CR) dan volatilitas harga CPO secara parsial tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham. Investor cenderung tidak menjadikan rasio likuiditas jangka pendek sebagai indikator utama karena dianggap kurang mencerminkan nilai tambah perusahaan. Selain itu, ketidakpastian akibat

volatilitas harga CPO tidak menjadi faktor dominan, terutama dalam kondisi *commodity boom* yang menjaga harga komoditas tetap tinggi dan relatif stabil.

Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, dan volatilitas harga CPO juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai Adjusted R² sebesar 7,2 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa pergerakan return saham perusahaan sektor perkebunan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal lain di luar model penelitian, seperti kebijakan domestik, dinamika pasar global, dan sentimen investor.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor disarankan untuk lebih mengedepankan analisis pada aspek profitabilitas dibandingkan hanya terpaku pada fluktuasi harga komoditas atau tingkat likuiditas, mengingat profitabilitas terbukti menjadi sinyal fundamental utama yang direspons positif oleh pasar modal di sektor perkebunan. Bagi manajemen perusahaan, efisiensi operasional harus ditingkatkan untuk menjaga stabilitas laba dan menghindari penumpukan aset lancar tidak produktif (*idle cash*) agar dapat memberikan nilai tambah yang optimal bagi pemegang saham. Mengingat nilai koefisien determinasi yang relatif rendah, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel penelitian dengan menyertakan faktor makroekonomi seperti nilai tukar dan inflasi, serta variabel kebijakan pemerintah seperti mandatori biodiesel (B35) dan skema pungutan ekspor CPO. Selain itu, penggunaan proksi kinerja pasar lain seperti *Return on Equity* (ROE) atau *Price to Book Value* (PBV) serta perpanjangan periode pengamatan sangat direkomendasikan untuk menangkap dinamika pasar yang lebih kompleks secara lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abhinaya. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan sektor perkebunan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 112–123.
- Ambardi, R., Pratama, Y., & Lestari, D. (2022). Profitabilitas sebagai sinyal kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan perkebunan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 23(1), 33–47.
- Avivi, S. (2021). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(3), 201–212.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Boston: Cengage Learning.
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Pamungkas, I. D., & Udin. (2021). The effect of liquidity, profitability, and firm size on stock return. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 133–140.
- Hidayat. (2020). Pengaruh likuiditas terhadap return saham pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(2), 189–201.
- Hull, J. C. (2018). *Options, futures, and other derivatives*. New York: Pearson Education.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

- Martha, L., & Asari, F. (2021). Profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(2), 278–291.
- Nurdiyanti. (2022). Pengaruh harga CPO terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 6(1), 55–67.
- Nurdyastuti, R., Sari, P., & Wibowo, A. (2024). Analisis rasio likuiditas terhadap return saham perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 88–99.
- Porwati. (2024). Harga CPO dan implikasinya terhadap kinerja saham perusahaan perkebunan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(2), 121–134.
- Putri, A. N., & Nugroho, B. A. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 5(2), 97–108.
- Setiahutami. (2024). Spillover volatilitas harga CPO terhadap risiko dan return pasar saham Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Pasar Modal*, 18(1), 41–56.
- Siregar. (2021). Pengaruh harga komoditas terhadap return saham sektor perkebunan. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 12(3), 215–228.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tarmedi. (2023). Kinerja keuangan dan respon investor pada perusahaan agribisnis. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 23(1), 66–79.
- Wilda, R., & Hardiyanti, N. (2025). Pengaruh likuiditas terhadap harga dan return saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 4(1), 1–14.
- Yulia. (2016). Analisis pengaruh rasio likuiditas terhadap return saham perusahaan indeks LQ45. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12(2), 101–110.