

KIA9\_AKPM\_073

## PERAN PEMODERASI HARGA KOMODITAS ATAS PENGARUH PENDAPATAN, LABA BERSIH DAN LABA KOTOR TERHADAP HARGA SAHAM

Renato Sitompul<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Kalbis Institute

email: sitompulrenato@gmail.com

### Abstract

*The aims of this study is to empirically empirically analyze the moderating role of commodity prices by revenue, gross and net income effects on stock prices. The population of this study are crued palm oil company and listing members at Indonesia Stock Exchange from 2014-2018. Sampling was conducted using a purposive sampling. The result of direct effect to showed that revenue dan commodity prices of crued palm oil have no impact on stock prices, while the gross and net income have a positive impact on stock prices. In addition of this study also to show that commodity prices of crued palm oil have no strengthen of revenue on stock prices, while the commodity prices of crued palm oil have to strengthen of net income on stock prices and also that commodity prices of crued palm oil have to strengthen of gross profit on stock prices.*

**Keywords:** Revenue, Net Income, Gross Profit, Commodity Prices and Stock Prices

### PENDAHULUAN

Para pelaku pasar modal, khususnya calon investor sangat berharap adanya sentimen positif yang akan berdampak pada kembali meningkatnya kinerja IHSG saat ini, yaitu melalui suatu informasi publik yang disajikan oleh para emiten dalam memberikan gambaran terkini terkait kondisi perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa kondisi perusahaan salah satunya dapat dilihat dan diamati dari kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat dianalisis rasio-rasio keuangan yang dianggap penting dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal. Salah satu yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat nilai perusahaan emiten melalui pergerakan harga saham. Khususnya, pada perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dimana produk utama yang dihasilkan oleh perusahaan adalah berupa minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil (CPO)*) dan inti kelapa sawit (*Palm Kernel (PK)*). Harga *Crude Palm Oil* dan *Palm Kernel* yang merupakan komoditas ekspor utama Indonesia sangat ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terjadi pada pasar komoditi yang sangat berfluktuasi antara satu hari dengan hari lainnya. Perubahan harga komoditas *Crude Palm Oil* dan *Palm Kernel* sangat berpengaruh terhadap kenaikan maupun penurunan laba bersih, laba kotor dan pendapatan pada perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit. Tentu saja, hal tersebut akan berdampak pada perubahan harga saham perusahaan. Namun, adanya perubahan laba bersih dan laba kotor serta pendapatan sehingga harga komoditas CPO yang juga mengalami perubahan. Oleh sebab itu, motivasi yang melatar-belakangi perlunya penelitian ini dilakukan selain dari beberapa faktor diatas, karena didasari juga dalam tujuan untuk mendapatkan bukti empiris yang mengeneralisasi hasil penelitian karena terdapat inkonsistensi pada beberapa penelitian terdahulu.

Faktor pertama, yakni laba bersih yang merupakan angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi perusahaan maupun non operasi perusahaan selama satu periode tahun



buku (Kieso *et al*, 2011). Adapun bukti empiris terdahulu yakni penelitian yang dilakukan oleh Astuty (2017) mengemukakan antara lain bahwa faktor fundamental dan risiko sistematis pada nilai *Earning Ratio* (PER), Laba per Saham (EPS), Margin Laba Bersih (NPM), *Price per Book Value* (PBV) dan risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun dari hasil penelitian tersebut bertolak-belakang dengan penelitian Dawar (2014) dengan menyatakan bahwa *Earnings Component* dengan proksi laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Faktor kedua yaitu laba kotor yang merupakan selisih antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan, sehingga perubahan pada laba kotor akan terjadi dengan menentukan dan membandingkan anggaran terhadap hasil yang aktual (Soemarso, 2004). Hasil pada bukti empiris terdahulu dalam penelitian yang dilakukan oleh Kewinoto *et al* (2015) dengan mengemukakan bahwa laba kotor berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Indahsafir (2018) yang menyatakan bahwa pada proksi laba kotor tidak memiliki pengaruh terhadap penurunan harga saham perusahaan yang bergerak pada sektor industri kelapa sawit dan perkebunan.

Faktor ketiga yaitu pendapatan perusahaan yang merupakan arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode (Keiso *et al*, 2011). Adapun bukti empiris terdahulu yakni pada penelitian Nawangwulan *et al* (2018) menyatakan bahwa total pendapatan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Arumsari (2015) yang mengemukakan antara lain bahwa total pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

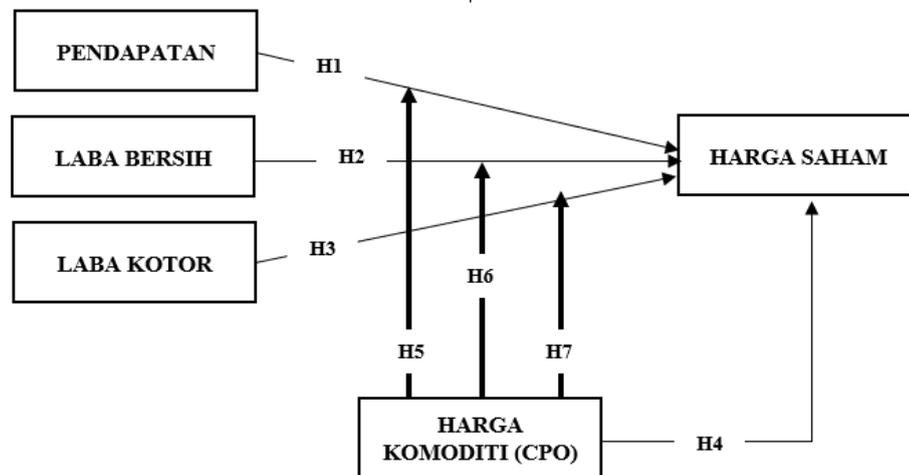
Oleh sebab itu, dalam penelitian yang dilakukan peneliti saat ini merupakan pengembangan dari kedua penelitian diatas, yaitu Astuty (2017) dan Nawangwulan *et al* (2018). Nilai tambah penelitian ini sehingga memiliki keunggulan dibandingkan kedua penelitian tersebut adalah menggunakan variabel moderasi sebagai interaksi dengan variabel independen, yakni harga komoditas, analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Generalized Method of Moment* (GMM) melalui pengembangan model data panel dinamis. Berdasarkan uraian di latar belakang dan nilai tambah penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris dari peran pemoderasi harga komoditas atas pengaruh pendapatan, laba bersih dan laba kotor terhadap harga saham.

## KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori agensi merupakan bagian dari *game theory* yang di desain untuk mempelajari hubungan antara *agent* yang bertindak atas nama *principal* selanjutnya akan berpotensi menimbulkan konflik kepentingan diantara keduanya. Pihak pemilik sumber daya (*principal*) mendelegasikan wewenangnya kepada pihak manajer (*agent*) untuk melakukan sesuatu. Pendelegasian wewenang ini merupakan suatu keharusan dalam hubungan agensi agar manajer mempunyai kesempatan yang luas dalam menjalankan tugasnya dan mempertanggung-jawabkan hasil pekerjaannya kepada pemilik sumber daya. Dalam hubungan keagenan ini akan menimbulkan beberapa permasalahan diantaranya terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*) dan terjadinya konflik kepentingan (Eilifsen dan Messier, 2000). Penelitian Astuty (2017) menguji faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Astuty mengemukakan bahwa laba menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi perusahaan maupun non operasi perusahaan selama satu periode tahun buku sehingga mempengaruhi harga saham. Astuty menggunakan proksi dalam faktor fundamental yaitu, nilai *Earning Ratio* (PER), Laba per Saham (EPS), Margin Laba Bersih (NPM), *Price per Book Value* (PBV). Hasil penelitian astuty menunjukkan bahwa faktor fundamental dan risiko sistematis pada nilai *Earning Ratio* (PER),

Laba per Saham (EPS), Margin Laba Bersih (NPM), *Price per Book Value* (PBV) dan risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun dari hasil penelitian tersebut bertolak-belakang dengan penelitian Dawar (2014) dengan menyatakan bahwa *Earnings Component* dengan proksi laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kemudian Kewinoto *et al* (2015) dengan mengemukakan bahwa laba kotor berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Indahsafitri (2018) yang menyatakan bahwa pada proksi laba kotor tidak memiliki pengaruh terhadap penurunan harga saham perusahaan yang bergerak pada sektor industri kelapa sawit dan perkebunan. pada penelitian Nawangwulan *et al* (2018) menyatakan bahwa total pendapatan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Arumsari (2015) yang mengemukakan antara lain bahwa total pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian terkait laba bersih tahun berjalan, laba kotor dan total pendapatan antara lain dilakukan oleh Astuty (2017) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis pada nilai *Earning Ratio* (PER), Laba per Saham (EPS), Margin Laba Bersih (NPM), *Price per Book Value* (PBV) dan risiko sistematis terhadap harga saham. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian diantaranya menunjukkan bahwa margin laba bersih dan laba per saham serta risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham, sedangkan *Earning Ratio* dan *Price per Book Value* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang sama terkait laba bersih, laba kotor dan total pendapatan juga dilakukan oleh Nawangwulan *et al* (2018) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh total pendapatan dan laba bersih terhadap harga saham. Analisis data dalam penelitian tersebut menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian diantaranya menunjukkan bahwa total pendapatan dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, berdasarkan pada uraian ini, maka kerangka konseptual dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



H1: Pendapatan berpengaruh positif terhadap harga saham.

H2: Laba bersih berpengaruh positif terhadap harga saham.

H3: Laba kotor berpengaruh positif terhadap harga saham.

H4: Harga komoditas berpengaruh positif terhadap harga saham.

H5: Harga komoditas memperkuat pengaruh positif pendapatan terhadap harga saham.

H6: Harga komoditas memperkuat pengaruh positif laba bersih terhadap harga saham.

H7: Harga komoditas memperkuat pengaruh positif laba kotor terhadap harga saham.

### METODE ANALISIS

Metode yang digunakan di dalam penelitian ini bersifat analisis deskriptif dengan tujuan untuk mendapatkan gambaran dan penjelasan yang akurat terhadap nilai perusahaan dilihat dari aspek pendapatan, laba bersih dan laba kotor terhadap harga saham serta adanya interaksi harga komoditas CPO terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik, khususnya di sektor industri kelapa sawit (CPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018 yang digunakan sebagai sampel penelitian. Oleh sebab itu, untuk menjawab rumusan masalah penelitian tersebut dapat dilihat secara ringkas pada tabel sebagai berikut:

Variabel dan Teori Pendukung	Indikator	Skala
Laba Bersih (Astuty, 2017)	Laba bersih = (Penjualan - HPP - Beban Operasi + Pendapatan dan Keuntungan lain - Beban dan kerugian lain - Pajak) / Total Asset	Rasio
Pendapatan (Kieso <i>et al</i> , 2014)	$TR = P \times Q$	Nominal
Laba Kotor (Kashmir, 2012)	Laba Kotor = (Pendapatan Penjualan Bersih - Harga Pokok Penjualan) / Total Aset	Rasio
Harga Komoditas CPO (Kesuma, 2012)	Harga CPO = $\frac{\text{Harga CPO harian sepanjang tahun}}{\text{jumlah hari perdagangan CPO sepanjang tahun}}$	Rasio

Harga Saham (Astuty, 2017)	Harga Saham = $\frac{\text{Harga Saham Penutupan } Q1+Q2+Q3+Q4}{4}$	Rasio
-------------------------------	---	-------

Oleh sebab itu, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan suatu pendekatan *Generalized Method of Moment* (GMM) pada *Dynamic Panel Data*. Pendekatan GMM dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh dinamik dari variabel-variabel internal perusahaan terhadap tingkat nilai perusahaan. kemudian dalam menguji kekokohan pada hasil uji data, maka peneliti perlu terlebih dahulu melakukan uji kualitas data, uji *root*, kointegrasi dan uji instrument. Oleh sebab itu, berdasarkan uraian ini, maka model yang diajukan adalah sebagai berikut:

$$HS_{i,t} = \beta_1 LB_{i,t} + \beta_2 TP_{i,t} + \beta_3 LK_{i,t} + \beta_4 CPO_{i,t} + \beta_5 CPOLB_{i,t} + \beta_6 CPOTP_{i,t} + \beta_7 CPOLK_{i,t} + \beta_5 \text{Lag}HS_{i,t-n} + \mu_{i,t(2)}$$

Dimana:

- $l$  = Cross section ( $i = 1, \dots, n$ )
- $t$  = Waktu
- $HS_{i,t}$  = Harga saham  $i$
- $LB_{i,t}$  = Laba bersih  $i$
- $TP_{i,t}$  = Pendapatan  $i$
- $CPO_{i,t}$  = Harga komoditas CPO  $i$
- $LK_{i,t}$  = Laba kotor  $i$
- $CPOLB_{i,t}$  = Interaksi CPO dan LB  $i$
- $CPOTP_{i,t}$  = Interaksi CPO dan TP  $i$
- $CPOLK_{i,t}$  = Interaksi CPO dan LK  $i$
- $\text{Lag } HS_{i,t-n}$  = Harga saham  $i = 1, \dots, n, t = 1, \dots, n$
- $\beta_{1,2,\dots,13}$  = Koefisien  $X_{\tau 1,2,3,\dots,n}$
- $\mu_{i,t}$  = Error term

Dalam penelitian ini terdapat variabel, yakni harga komoditas sebagai yang memoderasi pengaruh dari ketiga variabel bebas (laba bersih, total pendapatan dan laba kotor) terhadap harga saham. Pengujian moderasi masih tetap menggunakan kaidah Baron dan Kenny (1986), bahwa bahwa suatu variabel disebut sebagai pemoderasi jika variabel tersebut ikut mempengaruhi pengaruh antara variabel *predictor* (independen) dan variabel *criterion* (dependen). Oleh sebab itu, Penelitian ini mengajukan 7 hipotesis yang perlu diuji dan dikonfirmasi melalui hasil pengolahan data dengan menggunakan pendekatan *Generalized Method of Moment* (GMM) pada aplikasi statistik STATA *version 15*. Sehingga pengolahan data yang diperoleh untuk kemudian akan dibandingkan dengan nilai potongan statistik yang diisyaratkan sesuai dengan nilai yang tercantum, yaitu:

- 1) *Coeffisient beta* menunjukkan arah (positif atau negatif) yang harus sesuai dengan hipotesis penelitian ini;
- 2) Signifikansi (P-value) < 0,05 dan;
- 3) T-statistik > 1,64 (*one tailed*).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Harga Saham	68	1869.67	4180.21	50	22154
Pendapatan	68	4848.80	7450.33	1593545	2992440
Laba Bersih	68	1354.00	6194.00	1616338	2600909
Laba Kotor	68	9707.90	1232.00	1428970	4145250
Harga Komoditi (CPO)	68	6498.74	1998.44	1060	9717

Deskriptif Statistik dengan 68 observasi.

Berdasarkan pada tabel deskriptif statistic dapat diketahui deskripsi data dari kelima variabel yang digunakan yakni variabel Harga Saham dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 50 dan nilai maksimum sebesar 22,154. Hal ini dapat dikatakan bahwa besarnya nilai atas harga saham pada sampel penelitian ini berkisar antara 50 hingga 22,154 dengan rata-rata (*mean*) 1869,67 pada standar deviasi sebesar 4180,21. Variabel Pendapatan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 1593545 dan nilai maksimum sebesar 2992440. Hal ini dapat dikatakan bahwa besarnya nilai pendapatan pada sampel penelitian ini berkisar yaitu antara 1593545 hingga 2992440 dengan nilai rata-rata (*mean*) 4848,80 pada standar deviasi sebesar 7450,33. Variabel Laba Bersih dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 1616338 dan nilai maksimum sebesar 2600909. Hal ini dapat dikatakan bahwa besarnya nilai laba bersih pada sampel penelitian ini berkisar antara 1616338 hingga 2600909 dengan rata-rata (*mean*) 1354 pada standar deviasi sebesar 6194. Variabel Laba Kotor dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 1428970 dan nilai maksimum sebesar 4145250. Hal ini dapat dikatakan bahwa besarnya nilai laba kotor pada sampel penelitian ini berkisar antara 1428970 hingga 4145250 dengan rata-rata (*mean*) 9707.90 pada standar deviasi sebesar 1232. Variabel nilai Harga Komoditi (CPO) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 1060 dan nilai maksimum sebesar 9717. Hal ini dapat dikatakan bahwa besarnya nilai harga komoditi pada sampel penelitian ini berkisar antara 1060 hingga 9717 dengan rata-rata (*mean*) 6498.74 pada standar deviasi sebesar 1998.44.

Metode	Variabel	Statistik	Probability	Level
<i>Fisher in Dickey-Fuller</i>	SP	198.3333	0.0000	Stasioner
	REV	81.2571	0.0000	Stasioner
	NI	144.4144	0.0000	Stasioner
	GP	63.8087	0.0015	Stasioner
	CPO	152.8267	0.0000	Stasioner
<i>Null: Unit root (Non-Stationery)</i>				
Metode	Variabel	Statistik	Probability	Conclusion

<i>Pedroni Cointegration Test</i>	Panel SP, REV, NI, GP, CPO, REV_CPO, NI_CPO, GP_CPO	2.5459	0.0055	<i>Cointegration</i>
<i>Null: Cointegration</i>				

Metode	Probability
<i>Null: Disturbance is Homoskedastic</i>	
<i>White Konker Test</i>	<b>55.9919 (chi-sq); 0.0000 (p-value)</b>

Berdasarkan hasil uji *Dickey-Fuller unit root test* pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa dari 5 variabel dan 3 variabel interaksi yakni SP, REV, NI, GP, CPO, Int\_REV\_CPO, Int\_NI\_CPO, dan Int\_GP\_CPO memiliki probabilitas dibawah 0,05. Artinya, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat akar unit (stasioner) pada data yang digunakan. Kemudian, hasil uji kointegrasi menggunakan pedroni test menunjukkan nilai probabilitas dibawah 0,05 pada Panel SP, REV, NI, GP, CPO, Int\_REV\_CPO, Int\_NI\_CPO, dan Int\_GP\_CPO yakni sebesar 0,0055. Artinya, dapat disimpulkan bahwa adanya kointegrasi antar variabel baik di dalam dimensi ataupun diantara dimensi. Adapun hasil pada nilai residual yang dihasilkan dari 9 variabel yakni SP, REV, NI, GP, CPO, Int\_REV\_CPO, Int\_NI\_CPO, dan Int\_GP\_CPO yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,0000 dengan nilai chi-square sebesar 55,9919. Artinya, dapat disimpulkan bahwa ditemukan adanya *conditions of moment* (instrumen yang digunakan valid).

<i>Hypothesis (Hipotesis)</i>	<i>Effects</i>	<i>Expect</i>	<i>IV to DV</i>			<i>Conclusion (Kesimpulan)</i>
			<i>Coeff</i>	<i>P-Value (2-Tailed)</i>	<i>P-Value (1-Tailed)</i>	
	SP (-1)	N/A	0.119	0.155	0.078	N/A
<b>H1</b>	REV→SP	(+)	0.041	0.020	0.010	<b>H1 Diterima</b>
<b>H2</b>	NI→SP	(+)	<b>0.027</b>	<b>0.021</b>	<b>0.010</b>	<b>H2 Diterima</b>

<b>H3</b>	<b>GP→SP</b>	(+)	<b>0.017</b>	<b>0.048</b>	<b>0.024</b>	<b>H3 Diterima</b>
H4	CPO □ SP	(+)	0.005	0.985	0.343	H4 Ditolak
H5	REV_CPO→SP	(+)	0.048	0.017	0.009	<b>H5 Diterima</b>
<b>H6</b>	<b>NI_CPO→SP</b>	(+)	<b>0.069</b>	<b>0.028</b>	<b>0.014</b>	<b>H6 Diterima</b>
<b>H7</b>	<b>GP_CPO→SP</b>	(+)	<b>0.089</b>	<b>0.076</b>	<b>0.038</b>	<b>H7 Diterima</b>
<i>Effects Specification</i>						
<i>Cross-section fixed (Level)</i>						
Wald chi-square		62.48		68		Observation

Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel REV (Pendapatan) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,041 dengan nilai probabilitas sebesar 0,010 ( $< 0,05$ ). Nilai koefisien yang dihasilkan memiliki arah positif yang sejalan dengan arah pada hipotesis. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan pada pengujian hipotesis pertama diterima, yang berarti bahwa Pendapatan berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Kemudian pada variabel NI (Laba Bersih) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,027 dengan nilai probabilitas sebesar 0,010 ( $< 0,05$ ). Nilai koefisien yang dihasilkan memiliki arah positif. Oleh sebab itu dapat disimpulkan pada pengujian hipotesis kedua diterima, yang berarti bahwa Laba Bersih berpengaruh positif terhadap Harga Saham. variabel GP (Laba Kotor) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,017 dengan nilai probabilitas sebesar 0,024 ( $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan Hipotesis ketiga diterima, yang berarti bahwa Laba Kotor berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Pengaruh variabel CPO (Harga Komoditi CPO) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,005 dengan nilai probabilitas sebesar 0,343 ( $> 0,05$ ). Nilai koefisien yang dihasilkan memiliki arah positif. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan pengujian hipotesis keempat ditolak, yang berarti bahwa Harga Komoditi CPO tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh variabel Interaksi REV dan CPO (Pendapatan dan Harga Komoditi CPO) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,048 dengan nilai probabilitas sebesar 0,009 ( $< 0,05$ ). Nilai koefisien yang dihasilkan memiliki arah positif, maka dapat disimpulkan pengujian hipotesis 5 diterima, yang berarti bahwa Harga Komoditi CPO memperkuat pengaruh Pendapatan terhadap Harga Saham. Interaksi NI dan CPO (Laba Bersih dan Harga Komoditi CPO) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,069 dengan nilai probabilitas sebesar 0,014 ( $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan Hipotesis keenam diterima, yang berarti bahwa Harga Komoditi CPO memperkuat pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham. variabel Interaksi GP dan CPO (Laba Kotor dan Harga Komoditi CPO) terhadap variabel SP (Harga Saham) memiliki nilai koefisien 0,089 dengan nilai probabilitas sebesar 0,034 ( $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan Hipotesis ketujuh diterima, yang berarti bahwa Harga Komoditi CPO memperkuat pengaruh Laba Kotor terhadap Harga Saham.

Kemudian setelah melihat dari hasil uji hipotesis maka dapat model estimasi yang didapatkan melalui uji regresi dengan pendekatan *Generalized Method of Moment* (GMM) adalah sebagai berikut:

$$SP = 0,041 REV + 0,027 NI + 0,017 GP + 0,005 CPO + 0,048 REV * CPO + 0,069 NI * CPO + 0,089 GP * CPO - 0,119 (Lag1) SP + \varepsilon$$

### KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan yang mana harus dipertimbangkan ketika mengevaluasi hasil penelitian ini, yaitu sampel dikarenakan perusahaan CPO yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018 hanya berjumlah 17 emiten yang terdaftar, sehingga kesimpulan yang dihasilkan dari studi ini terbatas pada perusahaan CPO sebagai anggota emiten pasar modal. Kemudian dalam mengindikasikan adanya pengaruh terhadap harga saham hanya diukur dari pendapatan, laba bersih, laba kotor dan harga komoditi kelapa sawit, sedangkan masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan CPO yang dapat diamati, yakni dari sisi jumlah produksi dan volume penjualan. Adapun implikasi bagi penelitian yang berikutnya yaitu Penambahan variabel moderasi dapat ditambahkan dengan tidak hanya menggunakan harga komoditas kelapa sawit, namun juga menggunakan harga komoditas tandan buah segar.

### REFERENSI

- Nawangwulan, Arieska D., Ventje Ilat, dan Jessy D.L Warongan (2018), Pengaruh total revenue dan laba bersih terhadap harga saham; *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 13(3), pp.174-183.
- Askari, Hesam Masoompoor, Rasooli, Abootaleb, Abedini, dan Bizhan (2017), Analysis of Stock Pricing Models, *Journal of Economic & Management Perspectives; Mersin Vol. 11, Iss. 3, pp.810-818*.
- Astuty, Pudji (2017), The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange, *European Research Studies; Anixis Vol.20, ISS 4A, pp.230-240*.
- Putri, Ayu Utami Sutisna, Willy Sri Yuliandrhari, dan Vaya Juliana Dillak (2017), Pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap harga saham, *eBusiness -Proceeding of Management; Vol4, No.3 Desember 2017, pp.2605*.
- Baridwan, Zaki (2010), Intermediate Accounting, edisi ketujuh, *BPPE*
- Dawar, Varun (2014), Earnings Persistence and Stock Prices: Empirical evidence from an emerging market, *Journal of Financial Reporting and Accounting, Vol 12 Issue:2, pp.117-134*
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2014). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.23
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scoot Holmes (2010), *Accounting Theory, 7<sup>th</sup> Edition*.
- Jogiyanto (2008), Teori Portofolio dan Analisis Investasi, *Edisi Kelima, BPFE*
- Kamus Besar Bahasa Indonesia Daring (2016), *Badan Pengembangan Bahasa dan Perbukuan, Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia*.
- Kasmir (2017), Analisis Laporan Keuangan, *Raja Grafindo Persada*
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-306/BEJ/07-2004
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar modal dan lembaga keuangan No.KEP-346/BL/2011 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar modal dan lembaga keuangan No.KEP-347/BL/2012 tentang Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan emiten datau perusahaan Publik.
- Kewinoto, Mariso dan Sjahruddin (2015), Analisis Pengaruh Harga Komoditas Minyak Kelapa Sawit (CPO), Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Volumen Penjualan Komoditas (CPO) terhadap

- Harga Saham Perusahaan Penghasil Kelapa Swait (CPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008 -2012, *Jom Fekon Vol.2 No.1*
- Khan, Rashid Mehmood, Dr.Faid Gul dan Ehtisham Ali (2017), Factors Influencing Stock Returns in Listed Firms of Karachi Stock Exchange, *A Reserch Journal of Commerce, Economics and Social sciences, Vol.11 No.2 pp.248-251*
- Babatunde, Musibau Adetunji, Olayinka Adenikinju, dan Adeola F. Adenikinju (2013), Oil price shocks and stock market behaviour in Nigeria, *Journal of Economic Studies, Vol. 40 Issue: 2, pp.180-202.*
- Pranatha, Hendra (2017), Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI, *Jurnal Ilmu Manajemen Mulawarman, Vol 2 No.4.*
- Schroeder, Richard G., Myrtle W.Clark, dan Jack M.Cathey (2014), Financial Accounting Theory and Analysis, *Text and Cases, 11<sup>th</sup> Edition.*
- Martono, Rifan Dwi (2010), *Analisis Pengaruh Harga Komoditas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45, dan Jakarta Islamic (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*
- Pirie, Scott, dan Malcolm Smith (2008), Stock prices and accounting information: evidence from Malaysia, *Asian Review of Accounting, Vol. 16 Issue: 2, pp.109-133.*
- Suardjono (2014), *Teori Akuntansi, Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga.
- Sahu, Tarak Nath, Kalpataru Bandopadhyay, dan Debasish Mondal (2014), An empirical study on the dynamic relationship between oil prices and Indian stock market, *Managerial Finance, Vol. 40 Issue: 2, pp.200-215*
- Watts, Ross L., J. L. Zimmerman (1986), *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall.
- Scott, William R. (2015), *Financial Accounting Theory*, 7<sup>th</sup> Edition.