

## Pengaruh Pertumbuhan *Earning Per Share* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kenaikan Harga Saham BUMN di JII

Ghina Salsabilla Iskandar

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga

Email korespondensi: [ghinasalsabil16@gmail.com](mailto:ghinasalsabil16@gmail.com)

### Abstract

*This study aims to determine the effect of Earning Per Share growth and Company growth on the increase in share prices of State-Owned Enterprises for the period 2018 to 2022 simultaneously or partially. This study uses a quantitative method using panel data regression. The sampling technique uses a purposive sampling technique which produces 3 State-Owned Companies listed on the Jakarta Islamic Index for the period 2018 to 2022. The data used is secondary data by compiling the company's financial statements for 2018 to 2022. The results show that the growth in earnings per share and company growth has a positive and significant relationship to the increase in stock prices either partially or simultaneously.*

**Keywords:** *Earning Per Share growth, Company Growth, Share Price, State-Owned Companies*

**Saran sitasi:** Iskandar, G. S. (2023). Pengaruh Pertumbuhan *Earning Per Share* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kenaikan Harga Saham BUMN di JII. *Jurnal ilmiah ekonomi islam*, 9(03), 4623-4632. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.9352>

**DOI:** <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.9352>

### 1. PENDAHULUAN

Pasar modal atau *capital market* menurut Otoritas Jasa Keuangan ialah pasar untuk berbagai aset keuangan jangka panjang yang berjangka waktu setahun atau lebih, termasuk reksadana, saham, obligasi, dan derivatif lain dari surat berharga atau efek lain. Pasar modal akan menjadi sarana untuk melakukan kegiatan investasi bagi investor maupun calon investor (pemilik dana). Sedangkan pasar modal syariah menurut UU No. 8 tahun 2005 tentang Pasar Modal merupakan kegiatan perdagangan efek dan penawaran umum yang tidak berpegang ataupun menentang pada prinsip syariah. Pasar modal syariah memiliki perkembangan yang pesat di Indonesia. Hal tersebut salah satunya bisa tampak dari tingkat kapitalisasi pasar indeks saham syariah baik JII, JII70, dan ISSI yang cenderung mengalami pertumbuhan positif pada setiap tahun khususnya di tahun 2018 hingga 2022. Berikut terlihat perkembangan kapitalisasi pasar ketiga indeks syariah pada tabel 1.

**Tabel 1. Data kapitalisasi pasar ISSI, JII, dan JII70**

Tahun	Kapitalisasi Pasar ISSI (triliun)	Kapitalisasi Pasar JII (triliun)	Kapitalisasi Pasar JII70 (triliun)
2018	Rp3.666,69	Rp2.239,51	Rp2.715,85
2019	Rp3.744,82	Rp2.318,56	Rp2.800,00
2020	Rp3.344,93	Rp2.058,77	Rp2.527,42
2021	Rp3.983,65	Rp2.015,19	Rp2.295,59
2022	Rp4.259,24	Rp2.155,45	Rp2.581,42

Sumber: Data Diolah ([ojk.go.id](http://ojk.go.id))

Menurut Metwally, berikut pasar modal syariah memiliki karakteristik: (1) Seluruh saham diperjualbelikan hanya di bursa efek, (2) Semua perusahaan yang menjual sahamnya diharuskan untuk memberikan informasi yang lengkap dan terbuka kepada komite manajemen bursa, (3) Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga yang lebih besar dari Harga Saham Tertinggi (HST), dan (4) Komite Manajemen harus selalu memastikan bahwa semua perusahaan yang menjual saham syariahnya mengikuti standar akuntansi syariah. Satu diantara efek syariah yang diperdagangkan di Pasar Modal Syariah

serta memiliki banyak peminatnya adalah saham syariah. Saham syariah berfungsi sebagai bukti bahwa Anda memegang sebagian perusahaan yang operasional, barang, jasa, kontrak, dan manajemennya sesuai dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Hidayat, 2011).

Saham berciri utama *high risk high return* dimana saham mengandung risiko yang besar dengan ekspektasi tingkat keuntungan yang besar pula. Investasi saham ini sangat peka terhadap perubahan yang terjadi baik dari eksternal maupun internal saham sendiri. Perubahan eksternal atau dari luar faktor saham sendiri seperti perubahan di arah ekonomi, politik, moneter, UU atau peraturan yang sedang berlaku dari luar perusahaan seperti peraturan pemerintah dan lain sebagainya. Sedangkan, perubahan yang berasal dari dalam seperti perubahan pada manajemen perusahaan, proses produksi perusahaan, dan proses pendistribusian perusahaan. Ketika para investor melakukan investasi, seharusnya melakukan penilaian terhadap keuntungan atau risiko yang mungkin terjadi terhadap investasi yang dimiliki tersebut agar tidak terjadi kerugikan yang besar. Salah satu penilaian investasi adalah teknik analisis fundamental. Menurut Jogiyanto (2007), analisis berdasarkan informasi dari laporan keuangan perusahaan ialah analisis fundamental, seperti total laba perusahaan, total dividen yang dibagikan, total penjualan, dan total saham yang beredar. Analisis fundamental memfokuskan pada rasio keuangan yang bisa memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian yang telah membahas mengenai analisis fundamental pada investasi saham khususnya faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Seperti pada penelitian yang telah dilakukan oleh Karoavicius dan Yu (2008), Hussainey, et al (2011), Deitiana (2011), Zakia, et al (2018), Hesty, et al (2016), Maysandi, Sindi (2019), dan lain sebagainya. Penelitian tersebut meneliti mengenai pengaruh beberapa rasio keuangan dan faktor internal/eksternal terhadap harga saham. Namun, belum adanya penelitian yang meneliti secara khusus mengenai pendapatan saham Perusahaan BUMN. Pada penelitian, memfokuskan pada faktor yang memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan BUMN itu sendiri seperti pertumbuhan perusahaan, Earning Per Share, dan kebijakan dividen. Perusahaan BUMN sendiri memiliki kebijakan dividen yang telah ditentukan oleh para pemilik saham dalam hal ini adalah pemerintah.

Menurut data dari kemenkeu, kebijakan dividen perusahaan BUMN merupakan pusat perhatian pemerintah karena merupakan salah satu perusahaan yang merupakan penyector dividen terbesar untuk negara sehingga perlu adanya optimalisasi dalam melakukan kebijakan dividen agar mejadi lebih efektif dan efisien untuk kinerja perusahaan BUMN itu sendiri.

### **1.1. Rumusan Masalah Penelitian**

Yakni bagaimana pengaruh antara pertumbuhan *Earning Per Share* dan pertumbuhan perusahaan secara simultan dan parsial terhadap harga saham BUMN di Jakarta Islamic Index tahun 2018 hingga 2022.

### **1.2. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui pengaruh antara pertumbuhan *Earning Per Share* dan pertumbuhan perusahaan secara simultan dan parsial terhadap harga saham BUMN di Jakarta Islamic Index Tahun 2018 hingga 2022.

### **1.3. Tinjauan Pustaka**

#### **1.3.1. Saham Syariah**

Menurut BEI, saham syariah yakni saham yang diterbitkan oleh perusahaan publik atau emiten yang tidak secara eksplisit menyatakan bahwa operasi dan praktik manajemennya mematuhi hukum syariah. Praktik bisnis yang bertentangan dengan hukum syariah antara lain:(a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa, (b) Permainan yang digolongkan judi atau judi, (c) Perbankan yang basisnya bunga, (d) Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu, (e) Risiko jual beli yang mencakup aspek ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), contohnya asuransi konvensional, (f) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga, (g) Membuat, menyebarkan, mempertukarkan, atau menawarkan produk atau jasa haram tanpa memperhatikan substansinya, (h) Membuat, menukarkan, menyebarkan, atau menawarkan produk atau jasa yang mengandung bahan haram, dan (i) Melakukan perbuatan yang mencakup komponen suap. Selain itu, saham syariah juga harus mematuhi parameter keuangan tertentu, seperti total rasio utang terhadap aset asisnya bunga kurang dari 45% dan total rasio pendapatan non-halal lainnya tidak lebih dari 10% dari total pendapatan perusahaan dan lainnya.

Saham syariah merupakan salah satu instrumen efek syariah yang dijelaskan dengan terperinci pada peraturan Bapepam – LK nomor IX.A.13. Menurut

peraturan tersebut, saham syariah yaitu efek yang dibuat penerbitannya oleh perusahaan go public atau emiten yang sudah terpenuhi kriteria efek syariahnya. Menurut peraturan tersebut pula disebutkan bahwa terdapat beberapa jenis saham syariah, antara lain (1) Saham, HMETD, Waran (aktif), saham ini diterbitkan oleh perusahaan go public yang memaparkan bahwa kegiatan usaha dan kelolanya dilaksanakan sejalan dengan prinsip syariah dan tertuang dalam anggaran dasar, dan (2) Saham, HMETD, Waran (pasif), saham ini diterbitkan oleh perusahaan go public yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha dan kelolanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah dan tidak tertuang dalam anggaran dasar dengan total utang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak melebihi batasan syariah (82%), dan total pendapatan bunga dan pendapatan non halal lainnya dibandingkan pendapatan lainnya serta total pendapatan tidak melebihi batas syariah (10%) dan dengan memenuhi sejumlah kewajiban, seperti tidak melakukan kegiatan usaha yang berlawanan dengan prinsip DARI syariah.

### **1.3.2. Indeks Saham Syariah (ISS)**

Pergerakan saham syariah yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu bisa tercermin atau ditunjukkan oleh ISS yang termasuk suatu ukuran statistik. OJK menerbitkan DES dalam rangka melakukan seleksi saham tersebut yang artinya Bursa Efek Indonesia tidak turut serta dalam melakukan penyeleksian saham syariah karena sudah memakai DES sebagai acuan dalam pemilihan berikut.

Tujuan ISS yakni untuk mempermudah investor dalam mencari sumber daya atau informasi ketika mengerjakan aktivitas investasi syariah di pasar modal. Dengan memperhatikan kebutuhan pelaku usaha di pasar modal, BEI mengembangkan ISS. Sekarang ditemukan 5 (lima) ISS yang berada di BEI, yaitu Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW), IDX-MES BUMN 17, dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

JII ialah satu dari indeks saham Indonesia yang mencoba menentukan rata-rata indeks harga saham pada saham-saham yang menganut hukum syariah. Pada tanggal 3 Juli 2000, JII didirikan untuk membantu pertumbuhan pasar modal syariah, yang memulai debutnya pada tanggal 14 Maret 2003. Dalam rangka berinvestasi pada saham yang berpegang pada prinsip syariah Islam dan mendorong pemilik modal untuk melakukan hal serupa,

didirikanlah JII. Dapat dikatakan bahwa JII mampu dijadikan sebagai pedoman atau pemandu bagi calon investor yang ingin melakukan penanaman dana tanpa takut dengan adanya dana yang non halal dan tidak sesuai dengan prinsip dari syariah dan dapat dijadikan sebagai standar kinerja untuk melakukan pemilihan pada portofolio saham yang sudah halal (Sutedi, 2011).

### **1.3.3. Kinerja Keuangan Emiten**

Penilaian kinerja keuangan emiten atau perusahaan perlu dilakukan bagi investor karena dapat mengurangi risiko yang dimungkinkan akan terjadi di masa datang. Penilaian kinerja keuangan emiten dilakukan dengan cara menganalisis kinerja finansial perusahaan yang disebarluaskan untuk kepentingan investor. Selain itu, juga dapat dilakukan kegiatan diversifikasi atau pembentukan portofolio saham. Kinerja keuangan emiten menggambarkan bagaimana perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya dan mengelola bisnisnya sesuai dengan kebijakan yang telah dibuat sebelumnya. Kinerja keuangan emiten dapat berdampak pada harga saham perusahaan, berfungsi sebagai metrik untuk menilai indikator perusahaan. Fluktuasi harga saham perusahaan diakibatkan karena beberapa faktor dari kondisi keuangannya, termasuk ukuran profitabilitas, likuiditas, dan indikator relevan lainnya. Tandelilin (2001) berpendapat bahwasanya pemilihan saham dapat didekati melalui dua strategi berbeda: strategi aktif dan pasif. Kedua strategi ini menunjukkan metodologi yang berbeda. Dalam strategi investasi pasif, investor menahan diri untuk tidak melakukan evaluasi saham secara individual dan hanya berfokus pada pemantauan fluktuasi harga saham dalam indeks pasar. Dalam konteks strategi investasi aktif, investor terlibat dalam proses evaluasi saham melalui perolehan informasi relevan yang berkaitan dengan pembelian dan penjualan saham. Ada dua metodologi berbeda yang dipergunakan dalam implementasi strategi ini. Pendekatan pertama, yang dikenal sebagai analisis teknikal, melibatkan pemanfaatan data pasar historis, seperti informasi harga dan jumlah penerbitan saham, untuk meramalkan lintasan pergerakan harga saham (Tandelilin, 2001). Pendekatan kedua, disebut sebagai analisis fundamental, bergantung pada pemeriksaan faktor internal perusahaan, khususnya data laporan keuangannya, termasuk metrik seperti Earning Per Share, market capitalization, dividend payout ratio, dan sebagainya.

Warren Buffet (Atmaja, 2003) menekankan pentingnya menilai keadaan keuangan perusahaan dengan menganalisis kinerja keuangannya, yang tergambar dalam rasio keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan. Rasio keuangan (financial ratio) ini menyederhanakan informasi yang tertera pada laporan keuangan serta memberikan gambaran akan hubungan dari pos tertentu dan pos lainnya (Harahap, 2017). Evaluasi rasio keuangan juga berbeda – beda sesuai dengan tujuan dilakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan tersebut. Keown (2001) dan Miswanto (1998) telah mengidentifikasi berbagai rasio keuangan yang biasa dipergunakan oleh investor guna melakukan penilaian pada kinerja suatu perusahaan.

#### 1.3.4. Pertumbuhan Earning Per Share (EPS)

EPS yakni perbandingan diantara pendapatan suatu perusahaan (laba bersih) dengan banyaknya saham yang ada (Gitman, 2012). Ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik modalnya, dalam hal ini pemegang saham, disebut dengan EPS. Rasio EPS, yang mengukur nilai pasar saham suatu perusahaan sehubungan dengan arus kas, laba, dan nilai buku per saham, adalah *market value ratio*. Rasio berikut menggambarkan keadaan perusahaan pada masa depan dan dapat memberi informasi mengenai beberapa risiko yang mungkin akan dihadapi para investor. Mengacu pada penelitian Badruzaman, Jajang (2017), berikut rumus EPS:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Menurut Fahmi (2012), Profitabilitas bisnis yang diwakili dalam setiap saham dinyatakan dalam EPS. Sesuai dengan rumus yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa jika suatu perusahaan menambah modal saham dengan melakukan penambahan dan pengeluaran lembar saham terbaru tetapi besarnya laba perusahaan yang diperoleh tidak mengalami perubahan maka akan menghasilkan nilai EPS yang kecil. Kebalikannya, jika perusahaan menambah modal saham dengan penambahan dan pengeluaran lembar saham yang baru tetapi besarnya laba perusahaan yang diperoleh meningkat maka akan menghasilkan nilai EPS yang semakin besar. Begitu juga dengan perusahaan akan mengalami perubahan tingkat nilai EPS. Perusahaan yang mengalami kenaikan angka Earning Per Share menandakan

bahwa kinerja perusahaan menjadi lebih baik lagi dibandingkan dengan sebelumnya.

#### 1.3.5. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut pendapat Riyanto (2008), ukuran perusahaan ialah ukuran kecil ataupun besarnya suatu perusahaan yang terlihat dari beberapa hal seperti nilai penjualan, nilai ekuitas, ataupun nilai aktiva. Ukuran perusahaan juga dapat diukur melalui kapitalisasi pasar dimana mencerminkan nilai kekayaan perusahaan yang dimiliki sekarang. Secara teori, ukuran perusahaan meningkat seiring dengan kapitalisasi pasar. Sebaliknya, jumlah kapitalisasi pasar yang lebih kecil berarti ukuran perusahaan yang lebih kecil. Dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar akan lebih mudah meraih tambahan uang di pasar modal (Sartono: 2010). Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa para calon investor akan lebih percaya pada perusahaan yang ukurannya besar karena dianggap lebih terjamin dan risiko kebangkrutannya sangat minim. Sejalan dengan pendapat Sujoko (2007) dan Miller & Rock (2008), ukuran perusahaan yang besar memperlihatkan perusahaan telah mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon baik dan akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Kapitalisasi pasar dipakai untuk ukuran perusahaan. Kapitalisasi pasar mengacu pada harga sekuritas sekarang (Downes, 2008). Kapitalisasi pasar dapat menggambarkan nilai kekayaan dari perusahaan sebagai indikator ukuran perusahaan. Jika kapitalisasi pasar besar maka ukuran perusahaan dapat dikatakan besar pula karena kapitalisasi pasar berfungsi sebagai standar yang dipergunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Ketika kapitalisasi pasar besar maka akan menarik investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut yang dapat mengakibatkan harga saham akan semakin naik sesuai dengan teori permintaan yang berlaku. Menurut Lukacs (2002), harga pasar dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan suatu perusahaan dikenal sebagai kapitalisasi pasar. Sehingga, metode berikut dipakai untuk menghitung kapitalisasi pasar:

$$V_s = P_s \times S_s$$

Keterangan:

$P_s$  = Harga Pasar

$V_s$  = Nilai Kapitalisasi Pasar

$S_s$  = Jumlah saham yang diterbitkan

Pertumbuhan perusahaan menyatakan seberapa jauh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya untuk menjadi lebih baik lagi serta menyatakan seberapa jauh perusahaan untuk melakukan adaptasi atau meletakkan diri dalam sistem ekonomi dengan keseluruhan guna dipakainya untuk industri yang serupa (Junita, 2014). Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan dapat ditandai dengan meningkatnya ukuran perusahaan yang dapat dijadikan sebagai indikator perusahaan mengalami kenaikan pertumbuhan baik di jumlah aset yang dimiliki, total penjualan, maupun meningkatnya total saham dan harga saham yang beredar. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan dihitung menggunakan pertumbuhan kapitalisasi pasar yang dimiliki oleh perusahaan sesuai dengan periode yang diteliti. Jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka menandakan bahwa harga saham dan total saham yang beredar akan semakin tinggi pula karena perusahaan mengalami kenaikan kinerja yang dinilai dari meningkatnya pertumbuhan perusahaan tentunya hal berikut akan memengaruhi besarnya pendapatan saham yang diterima oleh para investor. Sehingga, pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{V_s(t) - V_s(t-1)}{V_s(t-1)}$$

Keterangan:

$V_s(t)$  = Nilai Kapitalisasi Pasar periode ke-t

$V_s(t-1)$  = Nilai Kapitalisasi Pasar periode sebelum ke-t

### 1.3.6. Harga Saham

Nilai harga saham menjadi bukti adanya investasi keuangan pada suatu perusahaan, khususnya perseroan terbatas yang telah mengajukan diri menjadi perusahaan publik di Bursa Efek. Harga yang dihasilkan di pasar melalui transaksi antara pembeli dan penjual, yang didokumentasikan setiap hari pada waktu penutupan (closing price), bisa juga dipahami sebagai harga saham. Harga saham bervariasi, yang berarti terkadang berubah berdasarkan variabel eksternal dan kondisi pasar. Kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan inilah yang menentukan perubahan harga saham. Perusahaan akan membayar dividen yang relatif besar ketika keuntungannya kuat, yang akan menaikkan harga saham dan membangkitkan rasa ingin tahu investor masa depan. Investor dan pelaku pasar modal mungkin berperilaku berbeda sebagai akibat atau sebagai respons terhadap perubahan harga saham.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1. Jenis Penelitian

Penelitian memakai pendekatan kuantitatif karena data pada penelitian berikut disajikan atau diinterpretasikan memakai angka – angka serta data diolah menggunakan alat statistik, yaitu Eviews 12. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan EPS, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap pendapatan saham syariah perusahaan BUMN yang terdaftar pada JII 30 pada tahun 2018 hingga 2022. Analisis yang dipakai yakni analisis regresi data panel untuk mengetahui berapa banyaknya variabel bebas untuk bisa memengaruhi variabel terikat. Variabel dependen maupun variabel independen dengan rincian berikut:

- Variabel dependen, terdiri dari kenaikan harga saham
- Variabel independen, terdiri dari pertumbuhan Perusahaan dan pertumbuhan ESP

Adapun penelitian mempunyai populasi yaitu semua saham perusahaan yang masuk kedalam JII30 dengan berjangka waktu 5 tahun yakni tahun 2018 hingga 2022. Teknik pengambilan sampel memanfaatkan teknik *purposive sampling* dengan syarat berikut: Perusahaan populasi penelitian yang merupakan perusahaan BUMN. Sampel penelitian terdiri dari 3 perusahaan yaitu, PT PP, PT Semen Indonesia, dan PT Wijaya Karya.

### 2.2. Teknik Analisis

Model regresi data panel atau panel data analisis dipakai sebagai teknik analisis. Model analisis penelitian berikut berfungsi untuk melakukan analisis data yang diambil agar bisa mengetahui berapa besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian, variabel eksogen (variabel bebas) terdiri dari ukuran perusahaan, EPS, dan kebijakan dividen dan variabel endogen (variabel terikat) terdiri dari harga saham. Berikut model hubungan harga saham dengan variabel bebas disusun dalam fungsi atau persamaan regresi berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

- Y : Pendapatan Saham  
B1, B2, B3 : Koefisien Regresi  
X1 : Pertumbuhan Earning per Share  
X2 : Pertumbuhan Perusahaan  
E : Error atau kesalahan prediksi

### 2.3. Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki (2016), ditemukan 3 pendekatan yang bisa dipergunakan di dalam penelitian dengan regresi data panel, yaitu *FEM*, *CEM*, dan *REM*.

#### a. *Fixed Effect Model (FEM)*

Model berikut berasumsi bahwa ada variasi individu yang dapat dijelaskan dengan variasi intersep. Asumsi intersep, koefisien, slop dan kesalahan yang dipergunakan dalam metode berikut semuanya mempengaruhi estimasi.

#### b. *Common Effect Model (CEM)*

Model berikut termasuk model pada data panel yang termudah karena hanya melakukan kombinasi pada data time series dengan data cross section. Pendekatan yang bisa dilakukan untuk model ini adalah dengan memanfaatkan teknik kuadrat terkecil atau pendekatan OLS.

#### c. *Random Effect Model (REM)*

Istilah kesalahan atau variabel gangguan dipergunakan dalam model berikut. memiliki variabel gangguan yang mungkin terkait antar waktu dan antar manusia, model berikut bisa memperkirakan data panel yang memiliki karakteristik tersebut.

### 2.4. Pemilihan Kesesuaian Model

Menurut Basuki (2016), beberapa pengujian dilakukan untuk melakukan pemilihan model pendekatan terbaik dalam mengestimasi model regresi data panel, diantaranya:

#### a. *Chow Test*

Tujuan dari pengujian yakni untuk menentukan apakah model—*FEM* atau *CEM*—harus diterapkan pada prosedur analisis data panel. Berikut hipotesisnya:

$H_0$  : *CEM*

$H_1$  : *FEM*

#### b. *Hausman Test*

Pengujian berikut dilakukan untuk menentukan model yang mana, *FEM* atau *REM*, yang paling cocok untuk pendekatan analisis data panel. Berikut hipotesisnya:

$H_0$  : *REM*

$H_1$  : *FEM*

#### c. *Lagrange Multiplier Test*

Tujuan dari pengujian ialah agar menentukan apakah model—*REM* atau *CEM*—harus diterapkan pada teknik analisis data panel. Berikut hipotesisnya:

$H_0$  : *CEM*

$H_1$  : *REM*

### 2.5. Uji – t statistik

Untuk mengetahui secara parsial bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, uji dilaksanakan terhadap koefisien variabel bebas.

Pengambilan keputusan dalam uji – t statistik antara lain:

a. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai  $t$  dari tingkat signifikansi pada model dibawah 5% atau 0,05, hasil dari pengujian menandakan gagal menerima  $H_0$  sehingga  $H_1$  diterima.

b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai  $t$  dari tingkat signifikansi pada model dibawah 5% atau 0,05, hasil dari pengujian menandakan mampu menerima  $H_0$  sehingga  $H_1$  ditolak

### 2.6. Uji – f statistik

Uji berikut berguna untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen seluruhnya serta bersamaan.

Pengambilan keputusan dalam uji – f statistik antara lain:

a. Jika nilai signifikansi yang dihasilkan  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, berarti variabel bebas (independen) secara simultan berdampak signifikan terhadap variabel terikat (dependen)

b. Jika nilai signifikansi yang dihasilkan  $\geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, berarti variabel bebas (independen) secara simultan berdampak tidak signifikan terhadap variabel terikat (dependen)

### 2.7. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dengan memeriksa nilai  $R^2$  dari hasil estimasi, pengujian berguna untuk melakukan pengukuran berapa baiknya variabel independen sanggup menggambarkan variabel dependen. Nilai  $R^2$  letaknya diantara 0 dan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Ketika nilai  $R^2$  dekat dengan angka 1 artinya model regresi menjadi semakin baik dimana variabel bebas bisa memberi penjelasan dengan baik variabel terikatnya. Sedangkan, apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) mendekati angka 0 maka model regresi tersebut tidak baik dimana variabel bebas tidak dapat menjelaskan dengan baik variabel terikatnya.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1. Hasil penelitian

#### 3.1.1. Analisis Regresi Data Panel

Didasarkan pada analisis regresi data panel uji *CEM* menggunakan Eviews 12 dihasilkan persamaan berikut:

$$Y = 0,073 + 0,04 X_1 + 0,53 X_2 + e$$

Dari hasil perhitungan memakai aplikasi Eviews 12, berikut disajikan dalam bentuk persamaan regresi:

Berikut hasil persamaan regresi data panel yang telah disajikan tersebut dapat didefinisikan:

- a. Variabel Pertumbuhan EPS (X1) berdampak positif terhadap kenaikan harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,04
- b. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X2) berdampak positif terhadap kenaikan harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,53

### **3.1.2. Uji Common – Effect Model (Uji t – statistik)**

- a. Uji hipotesis Pertumbuhan EPS terhadap Kenaikan Harga Saham

Dari hasil perhitungan t hitung memakai uji *Common Effect Model* menggunakan Eviews 12, ditemukan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,0001. Karena nilai sig. lebih kecil dari nilai derajat kesalahan 5% atau 0,05, maka H1 disetujui. Artinya, pertumbuhan EPS mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kenaikan harga saham.

- b. Uji hipotesis Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kenaikan Harga Saham

Dari hasil perhitungan t hitung menggunakan uji *Common Effect Model* menggunakan Eviews 12, ditemukan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,0000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai derajat kesalahan sebesar 5% atau 0,05 sehingga H2 diterima. Artinya, pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kenaikan harga saham

### **3.1.3. Uji F**

Didasarkan hasil perhitungan dengan Eviews 12 dengan memanfaatkan uji CEM, didapatkan nilai f hitung sebesar 42,27442 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0000. Hal berikut menandakan bahwa nilai signifikansi f lebih kecil dari nilai derajat kesalahan sebesar 5% atau 0,05. Artinya, variabel pertumbuhan EPS dan pertumbuhan perusahaan secara bersama sama atau simultan memengaruhi kenaikan harga saham.

### **3.1.4. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Berdasarkan hasil perhitungan dengan Eviews 12 dengan menggunakan uji *Common Effect Model*, diperoleh nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,610687. Hal tersebut menandakan bahwa kenaikan harga saham bisa dipaparkan oleh variabel pertumbuhan EPS dan pertumbuhan perusahaan sebesar 61%. Sedangkan yang tersisa sebesar 39% bisa dipaparkan oleh variabel diluar penelitian yang lain.

## **3.2. Pembahasan**

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa seluruh variabel berpengaruh positif signifikan terhadap kenaikan harga saham secara parsial dan simultan. Hal ini berarti seluruh hipotesis diterima sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh Ademolal et al. (2016), Osundina et al. (2016), dan Arkan (2016) yang mengatakan bahwa harga saham akan naik seiring dengan pertumbuhan perusahaan sebanding dengan nilai EPS. Meningkatnya nilai EPS, berarti bertambah baik perusahaan dalam menciptakan keuntungan, dan akibatnya akan semakin banyak permintaan terhadap sahamnya, sehingga akan menaikkan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan tumbuh atau membaik jika kinerjanya lebih baik, karena hal berikut akan menarik investor untuk membeli saham sehingganya akan membuat kenaikan pada harga saham.

## **4. KESIMPULAN**

### **4.1. Kesimpulan**

1. Pertumbuhan EPS mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kenaikan harga saham perusahaan
2. Pertumbuhan Perusahaan mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kenaikan harga saham perusahaan

### **4.2. Saran**

Pentingnya penilaian kinerja keuangan perusahaan mengakibatkan seluruh investor harus melakukan hal tersebut untuk menghindari kerugian. Adanya analisis fundamental digunakan untuk melihat bagaimana keadaan keuangan yang sedang diinvestasikan apakah memiliki keuntungan ataukah kerugian. Saran yang bisa diberikan peneliti ialah seluruh pihak investor harus melihat kondisi kinerja perusahaan untuk melihat keadaan investasi, dan perusahaan yang menjadi obyek penelitian yaitu perusahaan BUMN harus meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor lebih banyak lagi yang dapat menaikkan total laba perusahaan.

## **5. UCAPAN TERIMA KASIH**

Penelitian ini telah dilakukan peneliti dengan melibatkan beberapa pihak terkait dalam membantu penulisan, pengumpulan data, atau penelitian sehingga perlu peneliti ucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada berapa pihak tersebut. Terimakasih peneliti ucapkan kepada: (1) Dosen Pengampu Mata Kuliah Analisis Data Kuantitatif, yaitu Bapak Sulistya

Rusgianto, SE., MIF., Ph.D., dan (2) Teman sekelas mata kuliah Analisis Data Kuantitatif yang juga melakukan penelitian.

## 6. REFERENSI

- Anita dan Pavitra Yadav. 2014. Influence of Selected Financial Indicators on Stock Price of Tata Motors Ltd. *International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management (IJAIEEM)*, 3(1): 49-252.
- Badruzaman, J. 2017. Pengaruh earning per share terhadap harga saham. *Jurnal akuntansi*, 12(1), 101-110.
- Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. G. N. A. 2013. Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap harga saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 215-229.
- Dharmastuti, Fara. 2004. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Investment, Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin Dalam Menetapkan Harga Saham Perdana. Fakultas Ekonomi. Universitas Atmajaya, Jakarta.
- Khairani, I. 2016. Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 5(2), 566-572.
- Novasari, Ema. 2013. Pengaruh PER, EPS, ROA dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. Skripsi
- Osundina, J. Ademola, Jayeoba, Olajumoke O., Olayinka, Ifayemi M. 2016. Impact of Accounting Information on Stock Price Volatility (A Study of Selected Quoted Manufacturing Companies in Nigeria). *International Journal of Business and Management Invention*. 1(5): 41-54.
- Perdana dkk. 2013. Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), dan Debt Equity Ratio (DER)
- Prasetyo, Eko 2012. Pengaruh Earning per Share (EPS). dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Primayanti, Diensa. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2011). *ejurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 2(1): 1-13.
- Rani, Kadek Stia dan Ni Nyoman Ayu Diantini. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI. *e-jurnal Manajemen Unud*, 4: 1526- 1542.
- Ratih, D., Prihatini, A. E., & Saryadi, S. 2014. Pengaruh EPS, PER, DER, ROE terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(1), 83-94.
- Saleh, Muhammad. 2015. Relationship between Firm's Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan. *Journal of Energy Technologies and Policy*, 5: 27-32.
- Sasongko, Noer dan Nila, Wulandari. 2006. Pengaruh Economic Value Added dan Rasio –rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Empirika*. Vol 19. No.1, Juni 23 2006 : hal. 64-80.
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sunariyah, 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tarjo. 2010. Mekanisme Tata Kelola Korporat: Mampukah Menurunkan Cost of Equity Capital. *Jurnal Investasi* 6 (1): 47 – 59.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi). Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Wu, Keping, et al. 2022. Does The Digital Transformation of Enterprises Affect Stock Price Crash Risk?. *Finance Research Letters* (48). Ye, Mao, et al. 2022. The Effect of Tick Size on Managerial Learning From Stock Prices. *Journal of Accounting and Economics*.
- Zen, Fadia. 2009. Earning Per share (EPS), Book Value (BV), Economic Value Added (EVA) dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen Gajayana*, Vol.6, No.2, Hal: 151-162.

7. LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan yang diteliti

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
2	TLKM	PT Telekomunikasi (Persero) Tbk.
3	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2. Common Effect Model

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/11/23 Time: 14:39  
 Sample: 2018Q1 2022Q4  
 Periods included: 20  
 Cross-sections included: 3  
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.073853	1.758565	0.041882	0.9667
X1	0.044444	0.010165	4.372111	0.0001
X2	0.528395	0.055988	9.402330	0.0000

  

Root MSE	13.27060	R-squared	0.623884
Mean dependent var	0.288333	Adjusted R-squared	0.610687
S.D. dependent var	21.82122	S.E. of regression	13.61535
Akaike info criterion	8.108979	Sum squared resid	10566.53
Schwarz criterion	8.213697	Log likelihood	-240.2694
Hannan-Quinn criter.	8.149940	F-statistic	47.27442
Durbin-Watson stat	2.321108	Prob(F-statistic)	0.000000

Lampiran 3. Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/11/23 Time: 14:39  
 Sample: 2018Q1 2022Q4  
 Periods included: 20  
 Cross-sections included: 3  
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.053910	1.755703	0.030706	0.9756
X1	0.048169	0.010456	4.606778	0.0000
X2	0.531612	0.056005	9.492261	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	13.01411	R-squared	0.638282
Mean dependent var	0.288333	Adjusted R-squared	0.611975
S.D. dependent var	21.82122	S.E. of regression	13.59280
Akaike info criterion	8.136612	Sum squared resid	10162.03
Schwarz criterion	8.311141	Log likelihood	-239.0984
Hannan-Quinn criter.	8.204880	F-statistic	24.26303
Durbin-Watson stat	2.341336	Prob(F-statistic)	0.000000

**Lampiran 4. Random Effect Model**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/11/23 Time: 14:41  
 Sample: 2018Q1 2022Q4  
 Periods Included: 20  
 Cross-sections Included: 3  
 Total panel (balanced) observations: 60  
 Swamy and Ajra estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.073653	1.755652	0.041952	0.9667
X1	0.044444	0.010149	4.379365	0.0001
X2	0.526395	0.055893	9.417929	0.0000

  

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		13.59280	1.0000

  

Weighted Statistics			
Root MSE	13.27060	R-squared	0.623884
Mean dependent var	0.288333	Adjusted R-squared	0.610687
S.D. dependent var	21.82122	S.E. of regression	13.61535
Sum squared resid	10566.53	F-statistic	47.27442
Durbin-Watson stat	2.321106	Prob(F-statistic)	0.000000

  

Unweighted Statistics			
R-squared	0.623884	Mean dependent var	0.288333
Sum squared resid	10566.53	Durbin-Watson stat	2.321106

**Lampiran 5. Chow – Test**

Redundant Fixed Effects Tests  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.094647	(2,55)	0.3418
Cross-section Chi-square	2.342012	2	0.3101

**Lampiran 6. Lagrange Multiple – Test**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.122772 (0.7260)	3.629985 (0.0567)	3.752757 (0.0527)
Honda	-0.350388 (0.6370)	1.905252 (0.0284)	1.099455 (0.1358)
King-Wu	-0.350388 (0.6370)	1.905252 (0.0284)	0.254688 (0.3995)
Standardized Honda	0.060460 (0.4759)	2.128395 (0.0167)	-2.505158 (0.9939)
Standardized King-Wu	0.060460 (0.4759)	2.128395 (0.0167)	-2.110870 (0.9826)
Gourieroux, et al.	--	--	3.629985 (0.0691)