

Earning Per Share, Sales Growth Dan Harga Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI Jakarta

Khayla Insania Rasyadira¹, Saksono Budi²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

¹kiandra20anaia@gmail.com, ²dosen02310@unpam.ac.id

Received 09 Agustus 2026 | Accepted 13 Agustus 2026 | Published 22 Agustus 2026

* *Corresponden Author*

Abstrak

Riset ini melakukan uji sejauh mana Earning Per Share (EPS) dan Sales Growth mempengaruhi fluktuasi harga saham dalam emiten sektor transportasi dan logistik di BEI sepanjang periode 2018–2024. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, didapatkan 63 data pengamatan dari 9 perusahaan yang diamati dalam kurun waktu tujuh tahun. Pengolahan data dilakukan menggunakan regresi data panel berbasis Random Effect Model (REM) memanfaatkan perangkat lunak EViews 9. Hasil pengujian parsial membuktikan bahwa EPS secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai pasar saham, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memberikan dampak yang berarti. Secara bersama-sama, kedua variabel tersebut juga tidak mempengaruhi harga saham secara nyata. Hal ini dikuatkan melalui nilai Adjusted R² sejumlah 4,09%, yang mengindikasikan bahwasanya porsi terbesar variasi harga saham (95,91%) bersumber dari determinan lain di luar cakupan model.

Kata kunci: Earning Per Share; Harga Saham; Random Effect Model; Sales Growth; Transportasi dan Logistik

Abstract

This study looks at how much Earnings Per Share (EPS) and Sales Growth affect stock price changes in companies in the transportation and logistics industry that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2018 and 2024. 63 observational data were collected from nine firms over a seven-year period using the purposive sample approach. Using EViews 9 software, panel data regression based on the Random Effect Model (REM) was used to analyze the data. The findings of the partial test demonstrate that while sales growth has no discernible effect on stock market valuation, EPS has a positive and considerable influence. Additionally, when combined, these two factors have little effect on stock values. The Adjusted R² value of 4.09%, which shows that other factors beyond the model's purview account for the majority of stock price variance (95.91%), supports this.

Keywords: Earning Per Share; Random Effect Model; Sales Growth; Stock Price; Transportation and Logistics

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia selama 2018–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, sejalan dengan pergeseran kondisi perekonomian domestik maupun global. Kurun waktu tersebut merekam rentetan transisi penting, mulai dari kondisi sebelum

maraknya krisis kesehatan akibat COVID-19, fase puncak pandemi yang menekan berbagai sektor bisnis, hingga masa pemulihan roda ekonomi nasional. Dalam lanskap makroekonomi, keberadaan pasar modal memegang fungsi krusial sebagai instrumen penyedia dana jangka panjang bagi korporasi yang ingin memperluas usahanya. Di sisi lain, wadah ini juga memfasilitasi publik untuk mengalokasikan modal mereka demi meraih tingkat pengembalian yang menguntungkan. (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Mekanisme pasar modal memfasilitasi perjumpaan antara investor dan emiten, yang pada akhirnya menetapkan nilai saham secara tertib berdasarkan keseimbangan antara penawaran dan permintaan.

Harga saham menggambarkan persepsi kolektif para pelaku pasar terhadap kinerja keuangan aktual sekaligus potensi pertumbuhan korporasi di masa mendatang (Tandelilin, 2017). Dinamika harga saham menjadi tolok ukur krusial bagi para pelaku pasar guna menetapkan keputusan untuk melepas, mengoleksi, maupun mempertahankan kepemilikan aset. Secara umum, pergerakan pasar saham Indonesia mampu dipantau berlandaskan IHSG. Selama periode 2018–2024, IHSG mencatatkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2018, IHSG ditutup pada level 6.194,50 dan naik menjadi 6.299,54 pada tahun 2019. Namun, akibat tekanan pandemi COVID-19 pada tahun 2020, IHSG merosot ke level 5.979,07 akibat sikap investor yang cenderung mengambil posisi wait and see. Pasca-2020, IHSG perlahan pulih dan naik berturut-turut hingga menyentuh level 7.350,62 pada akhir tahun 2024.

Di tengah kondisi pasar modal yang fluktuatif, investor tidak sekedar mengikuti pergerakan indeks pasar pada umumnya, melainkan juga menganalisis kualitas fundamental emiten sebagaimana terekam dalam ikhtisar keuangan. Bagian dari rasio keuangan yang mendasari keputusan investor ialah *Earning Per Share* (EPS), yaitu laba bersih yang siap disebar untuk setiap lembar saham biasa yang beredar (Fahmi, 2020). EPS menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan yang menjadi hak langsung pemegang saham. Tingginya nilai EPS mengindikasikan efektivitas entitas bisnis dalam mengoptimalkan kegiatan operasional guna mengumpulkan laba. Kondisi ini secara teoritis mampu mendongkrak minat para pelaku pasar terhadap instrumen saham perusahaan tersebut.

Evaluasi pemegang saham tidak hanya terbatas pada kemampuan entitas bisnis mengoptimalkan laba per lembar saham, tetapi juga mencakup potensi ekspansi pasar yang diproyeksikan melalui indikator *Sales Growth*. Matriks pertumbuhan penjualan ini mengkalkulasi proporsi perubahan pendapatan operasional perusahaan antar-periode secara berkala (Sukamulja, 2022). Tingkat *Sales Growth* yang positif menandakan tingginya daya serap pasar terhadap barang atau layanan yang dihasilkan entitas bisnis, yang sekaligus membuka peluang bagi peningkatan margin profitabilitas di kemudian hari.

Sektor transportasi dan logistik memegang kontribusi yang amat krusial guna menopang pembangunan dan pemerataan ekonomi nasional. Sektor ini memiliki peranan sebagai urat nadi distribusi barang, jasa, serta mobilitas masyarakat di seluruh wilayah Indonesia. Berdasarkan laporan Badan Pusat Statistik (BPS, 2024), melakukan pencatatan bahwasanya peranan sektor transportasi serta logistik terhadap PDB porsi sektor logistik dan transportasi dalam membentuk PDB nasional mencatatkan tren positif, yakni meningkat dari 4,24% pada 2021 menjadi 5,02% pada 2022, serta terus bertumbuh hingga kurun waktu 2024. Namun demikian, ekspansi kontribusi sektoral ini tidak serta-merta mencerminkan pergerakan harga saham emiten terkait di BEI. Pergerakan nilai pasar saham sektor ini tetap diwarnai fluktuasi yang signifikan dan acap kali menunjukkan ketidakselarasan dengan indikator keuangan internal perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory* (Spence, 1973), peningkatan EPS dan *Sales Growth* seharusnya menyampaikan sinyal positif (*good news*) kepada pasar modal, yang direspon oleh kalangan investor atas melonjaknya aktivitas pembelian saham hingga berdampak pada penguatan harga saham.. Namun, fenomena di lapangan (*phenomenon gap*) menunjukkan keterpisahan (*decoupling*) antara kinerja keuangan dan pergerakan harga saham. Sebagai contoh, beberapa perusahaan dalam sektor ini mencatatkan lonjakan EPS dan pertumbuhan penjualan yang sangat tinggi pada tahun tertentu, tetapi harga sahamnya di pasar justru mengalami penurunan atau stagnansi. Kesenjangan ini mengindikasikan adanya faktor lain atau persepsi risiko yang memengaruhi respon pasar terhadap laporan keuangan.

Ketidakkonsistenan temuan empiris (*research gap*) mengenai kontribusi EPS dan *Sales Growth* terhadap pergerakan harga saham masih banyak dijumpai dalam literatur terdahulu, di luar dinamika fenomena yang terjadi. Dampak positif dan signifikan dari EPS ditemukan oleh Ilahiyah dkk (2021), meskipun *Sales Growth* dalam studi mereka justru berbanding terbalik secara signifikan. Kontras dengan hasil tersebut, temuan Situmorang dan Khoiri (2022) mengindikasikan bahwa secara individual, baik EPS maupun *Sales Growth* tidak memberikan kontribusi nyata terhadap nilai pasar saham. Sementara itu, variasi temuan kembali diperlihatkan oleh Veronica dkk (2022). yang menyimpulkan bahwa *Sales Growth*-lah yang terbukti berpengaruh signifikan, sedangkan indikator EPS tidak menunjukkan peranan yang berarti.

Berlandaskan pada inkonsistensi riset terdahulu serta fluktuasi unik yang membayangi sektor logistik dan transportasi periode 2018–2024, penelitian ini hadir untuk memberikan kejelasan empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran sebelumnya, tujuan pokok dilaksanakannya riset ini yakni guna melakukan analisis kontribusi *Sales Growth* serta EPS terhadap pergerakan nilai pasar saham perusahaan tercatat di BEI dalam rentang waktu tersebut, dengan mengevaluasi dampaknya secara simultan maupun parsial.

Secara rinci, tujuan dilaksanakannya riset ini meliputi: (1) Melakukan tes signifikansi dampak EPS secara individual terhadap fluktuasi nilai saham emiten sektor transportasi dan logistik di BEI sepanjang kurun waktu 2018–2024; (2) Menilai dampak parsial *Sales Growth* terhadap pergerakan nilai pasar dalam sektor serta rentang tahun yang sama; serta (3) Menganalisis pengaruh simultan (bersamaan) antara variabel EPS dan *Sales Growth* terhadap harga saham perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di BEI periode 2018–2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan dan Laporan Keuangan

Manajemen keuangan yaitu semua kegiatan perusahaan yang berhubungan atas pengupayaan guna mendapatkan dana (*raising of funds*), mengalokasikan dana (*allocation of funds*), serta pengelolaan aset secara efisien guna merealisasikan sasaran strategis korporasi, yakni mengoptimalkan nilai entitas bisnis serta mendongkrak kemakmuran para pemegang saham. (Hery, 2026; Budi, 2019). Fungsi manajemen keuangan mencakup perencanaan anggaran (*budgeting*), pengawasan (*controlling*), pemeriksaan (*auditing*), dan pelaporan (*reporting*) (Musthafa, 2017).

Hasil akhir dari seluruh tahapan dalam akuntansi keuangan tercermin melalui penyusunan laporan keuangan. Menurut Kasmir (2019), instrumen ini berfungsi memotret rekam jejak kinerja operasional sekaligus derajat kesehatan finansial suatu organisasi bisnis pada periode tertentu. Secara komprehensif, pelaporan ini disusun atas beberapa dokumen kunci, mencakup atas laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan (CALK).

Informasi yang terangkum di dalamnya menjadi rujukan vital untuk para stakeholder, khususnya investor, guna mengukur kapasitas perusahaan melalui kalkulasi rasio-rasio keuangan (Octovian, 2025).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory awalnya dirumuskan oleh Spence (1973) demi menerangkan upaya entitas bisnis untuk menyelaraskan pemahaman informasi dengan para pemangku kepentingan di luar perusahaan. Brigham dan Houston (2021) menjelaskan bahwa pengelola perusahaan yang mengantongi akses informasi internal lebih mendalam akan memberikan sinyal dalam bentuk pengumuman informasi keuangan. Apabila laporan keuangan menunjukkan kinerja yang baik seperti peningkatan EPS dan *Sales Growth* informasi ini ditangkap sebagai sinyal positif (*good news*) oleh pemilik saham. Sinyal positif memicu minat beli saham yang berujung pada peningkatan harga saham.

Harga Saham

Sebagaimana dijelaskan oleh Hartono dalam (Gulo & Budi, 2025) harga saham merupakan manifestasi kesepakatan harga antara pemodal dan pihak penjual untuk setiap lembar saham. Pergerakan angka ini terus mengalami fluktuasi sebagai respons atas hadirnya informasi baru di ranah finansial (Tandelilin, 2022). Dalam kerangka metodologi penelitian ini, data harga saham diukur mempergunakan *adjusted closing price* ketika akhir periode tahunan. Merujuk pada pandangan Bodie dkk (2019), penggunaan *adjusted closing price* memberikan gambaran nilai ekonomi yang lebih konsisten lantaran telah mengalkulasi penyesuaian dari peristiwa korporasi, mencakup *stock split*, distribusi dividen, maupun *right issue*.

Earning Per Share (EPS)

Besarnya bagian laba bersih yang berhak diperoleh oleh para pemegang saham biasa diukur secara spesifik melalui indikator pasar yang dikenal sebagai EPS ataupun laba setiap lembar saham (Astuti dkk, 2021). EPS mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam mendistribusikan manfaat finansial langsung bagi para pemilik modal (Tandelilin, 2022). Secara matematis, EPS dihitung dengan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Sales Growth

Sales Growth ialah rasio yang menilai laju perubahan pendapatan operasional perusahaan dari satu periode (t-1) ke periode selanjutnya (t) (Kasmir, 2019). Pertumbuhan penjualan merefleksikan penerimaan pasar terhadap jasa perusahaan serta potensi ekspansi usaha (Harahap, 2018). Rumus perhitungan *Sales Growth* dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t - 1}{\text{Sales } t - 1} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pijakan teoritis serta sintesis temuan empiris sebelumnya, perumusan hipotesis dalam kajian ini ditetapkan di bawah ini:

1. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

H0₁ : “*Earning Per Share* (EPS) secara individual tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI kurun 2018–2024.”

Ha₁ : “*Earning Per Share* (EPS) secara individual memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI kurun 2018–2024.”

2. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Harga Saham

H0₂ : “*Sales Growth* secara individual tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI kurun 2018–2024.”

Ha₂: “*Sales Growth* secara individual memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI kurun 2018–2024.”

3. Pengaruh Simultan *Earning Per Share* (EPS) dan *Sales Growth* terhadap Harga Saham
H0₃ : “Secara bersama-sama, *Earning Per Share* (EPS) dan *Sales Growth* tidak berdampak signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI kurun 2018–2024.”

Ha₃: “Secara bersama-sama, *Earning Per Share* (EPS) dan *Sales Growth* berdampak signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI kurun 2018–2024.”

METODE PENELITIAN

Jenis dan Desain Penelitian

Dalam penelitian ini, pendekatan kuantitatif dipergunakan melalui jenis penelitian asosiatif. Olah data dilakukan terhadap data sekunder berbentuk data panel yang memadukan 9 entitas bisnis (*cross-section*) serta rentang waktu 7 tahun dari 2018 hingga 2024 (*time series*) (Amruddin dkk, 2022).

Populasi dan Sampel

Populasi pada riset ini meliputi semua unit laporan keuangan serta data harga saham emiten sektor transportasi dan logistik yang tercantum di BEI sepanjang kurun waktu 2018–2024. Penarikan sampel dilaksanakan dengan teknik *purposive sampling* berbasis kriteria berikut: (1) Perusahaan pada sektor transportasi serta logistik yang melakukan penerbitan laporan keuangan tahunan serta memiliki histori nilai pasar saham secara lengkap untuk rentang pengamatan 2018 hingga 2024.; (2) Entitas bisnis yang melakukan penerbitan laporan keuangan memakai denominasi mata uang selain Rupiah (IDR); dan (3) Perusahaan yang tidak memiliki data penelitian secara lengkap, yaitu EPS, *Sales Growth* dan harga saham periode 2018-2024.

Tabel 1. Tahapan Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan pada sektor transportasi dan logistik yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan memiliki histori nilai pasar saham secara lengkap untuk rentang pengamatan 2018 hingga 2024.	-	18
2	Entitas bisnis yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan denominasi mata uang selain Rupiah (IDR).	(3)	15
3	Perusahaan yang tidak memiliki data penelitian secara lengkap, yaitu <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Sales Growth</i> dan harga saham periode 2018-2024.	(6)	9
Jumlah Perusahaan			9
Periode pengamatan penelitian (2018-2024)			7
Total data olahan			63

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2026

Daftar 9 perusahaan sampel terpilih meliputi: PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT Blue Bird Tbk (BIRD), PT Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR), PT Cahaya Aero Services Tbk (CASS), PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS), PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY), PT Satria Antaran Prima Tbk (SAPX), dan PT Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU).

Definisi Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel penelitian dicantumkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
1.	<i>Earning Per Share</i> (X1)	<i>Earning Per Share</i> memiliki peranan sebagai tolok ukur guna mengukur efektivitas pengelola emiten dalam memberi imbal hasil bagi pemilik saham biasa. Metrik tersebut memproksikan korelasi antara besaran laba bersih dan porsi kepemilikan para pemegang saham pada entitas tempat berinvestasi. (Astuti dkk, 2021)	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa Yang Beredar}}$	Rasio
2.	<i>Sales Growth</i> (X2)	<i>Sales Growth</i> ialah rasio yang dipakai guna melihat perubahan penjualan perusahaan antarperiode sebagai indikator pertumbuhan kinerja perusahaan. (Kasmir, 2019)	$SG = \frac{(ST - St - 1)}{St - 1} \times 100\%$	Rasio
3.	Harga Saham	Harga saham mencerminkan besaran nilai pasar emiten yang disepakati melalui titik temu permintaan serta penawaran di pasar keuangan, sekaligus menjadi cerminan atas ekspektasi investor terhadap rekam jejak dan peluang pertumbuhan perusahaan. (Hartono, 2017).	Harga penutupan yang sudah dilakukan penyesuaian (<i>adjusted closing price</i>)	Rasio

Sumber : Data diolah penulis (2026)

Teknik Analisis Data

Analisis data mempergunakan regresi data panel melalui bantuan software Eviews 9. Tahap analisis mencakup atas: (1) Analisis Statistik Deskriptif; (2) Estimasi Model Regresi Data Panel (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*); (3) Uji Pemilihan Model (Uji Chow, Uji Hausman, Uji *Lagrange Multiplier*); (4) Uji Asumsi Klasik (Multikolinearitas dan Heteroskedastisitas); serta (5) Pengujian Hipotesis (Uji t, Uji F, dan Koefisien Determinasi Adjusted R²).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data statistik deskriptif menggunakan Eviews 9 dari 63 sampel pengamatan, didapatkan ringkasan statistik seperti halnya tercantum dalam Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	589.0897	9.703333	26.35254
Median	313.3800	10.55000	10.91000
Maximum	2957.900	342.1900	503.9100
Minimum	26.00000	-848.8600	-75.98000
Std. Dev.	643.3442	144.3065	73.13812
Skewness	1.640497	-3.237896	4.792656
Kurtosis	5.350419	21.61336	30.86356
Jarque-Bera	42.75964	1019.532	2279.172
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	37112.65	611.3100	1660.210
Sum Sq. Dev.	25661292	1291110.	331649.5
Observations	63	63	63

Sumber: Output Eviews 9 diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 3: (1) Variabel Harga Saham (Y) bernilai rerata (mean) sejumlah 589,0897 yang berstandar deviasi 643,3442. Nilai terendah (minimum) sejumlah 26,00 dicatatkan oleh SDMU pada tahun 2024, serta nilai tertinggi (maximum) sejumlah 2.957,90 dicatatkan oleh ASSA pada tahun 2021. (2) Variabel Earning Per Share (X_1) memiliki nilai rerata sejumlah 9,703333 serta standar deviasi 144,3065. Nilai minimum sejumlah -848,86 dialami oleh CMPP ketika tahun 2018, sedangkan nilai maksimum sejumlah 342,19 dicapai oleh CASS pada tahun 2024. (3) Variabel Sales Growth (X_2) bernilai rerata sejumlah 26,35254% serta standar deviasi 73,13812%. Nilai minimum pertumbuhan penjualan sebesar -75,98% dicapai oleh CMPP pada tahun 2020, dan nilai maksimum sebesar 503,91% diraih oleh CMPP pada tahun 2022.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel yang paling sesuai di antara pilihan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM) didasarkan pada tiga tahapan pengujian. Rangkuman hasil estimasi dan evaluasi tersebut tertera dalam Tabel 4.

Tabel 4. Prosedur Penentuan Model Regresi Data Panel

Metode Pengujian	Komparasi Model	Nilai P-value	Model Terpilih
Uji Chow	CEM vs FEM	0,0000	FEM
Uji Hausman	FEM vs REM	0,6480	REM
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	0,0000	REM

Sumber: Output EViews 9 Diolah (2026)

Berlandaskan atas hasil uji dalam Tabel 4, *Random Effect Model* (REM) ditetapkan selaku model estimasi yang paling sesuai untuk dianalisis.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas: Nilai korelasi antara variabel EPS (X₁) dan Sales Growth (X₂) adalah sejumlah -0,038585 (< 0,80), mengindikasikan model bebas dari gejala multikolinearitas.
2. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser): Nilai probabilitas signifikansi variabel EPS sejumlah 0,2818 dan Sales Growth sejumlah 0,7922 (> 0,05), yang memperlihatkan model regresi terbebas atas permasalahan heteroskedastisitas.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Hasil estimasi regresi data panel menggunakan REM dipaparkan dalam Tabel 5.

Tabel 5. Output Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	576.8603	175.6106	3.284883	0.0017
X1	1.065161	0.511019	2.084386	0.0414
X2	0.071864	0.795228	0.090369	0.9283
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			498.0110	0.5796
Idiosyncratic random			424.0979	0.4204
Weighted Statistics				
R-squared	0.071929	Mean dependent var		180.4903
Adjusted R-squared	0.040994	S.D. dependent var		428.9621
S.E. of regression	420.0777	Sum squared resid		10587918
F-statistic	2.325127	Durbin-Watson stat		1.836657
Prob(F-statistic)	0.106520			

Sumber: Output Eviews 9 diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 5, persamaan regresi data panel yang dihasilkan adalah:

$$Y = 576,8603 + 1,065 (X_1) + 0,0719 (X_2)$$

Angka konstanta (C) sebesar 576,8603 pada persamaan regresi tersebut menjelaskan bahwa apabila variabel EPS (X₁) dan *Sales Growth* (X₂) diasumsikan konstan atau bernilai nol, perkiraan rata-rata harga saham berada di tingkat Rp576,86. Selanjutnya, nilai koefisien EPS sebesar 1,065161 bermakna bahwa pertumbuhan EPS sebesar Rp1,00 diproyeksikan mendorong kenaikan harga saham sebesar Rp1,065. Sementara itu, nilai koefisien *Sales Growth* sejumlah 0,071864 mengindikasikan bahwa ekspansi penjualan sebesar 1% berpotensi menaikkan nilai saham sebesar Rp0,072. Rincian interpretasi pengujian hipotesis dijelaskan pada bagian berikut:

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham (H₁)

Merujuk atas kalkulasi Uji t yang tertera di Tabel 5, variabel EPS memperoleh besaran t-hitung senilai 2,084386 dengan probabilitas signifikansi (p-value) sebesar 0,0414.

Penetapan derajat kebebasan $df = n - k - 1 = 63 - 2 - 1 = 60$ dalam taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ menghasilkan ambang t-tabel sejumlah 2,00030. Dikarenakan t-hitung (2,084386) > t-tabel (2,00030) serta nilai p-value (0,0414) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Pembuktian empiris ini mengonfirmasi bahwasanya EPS dengan cara parsial memberikan pengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham emiten sektor transportasi dan logistik di BEI kurun 2018–2024.

Secara teoretis, temuan ini secara konsisten mendukung kerangka Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang dipelopori oleh Spence (1973). Dalam perspektif teori ini, laporan keuangan tahunan yang mempublikasikan peningkatan nilai EPS bertindak sebagai sinyal positif (*good news*) berinsentif tinggi untuk pasar modal. EPS mengukur jumlah laba bersih yang secara riil dihasilkan untuk setiap lembar saham biasa beredar. Ketika perusahaan sektor transportasi seperti PT Blue Bird Tbk (BIRD) atau PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY) mampu meningkatkan nilai EPS secara konsisten, investor menangkap sinyal bahwa manajemen berhasil mengoptimalkan utilisasi armada dan mengendalikan margin keuntungan.

Peningkatan EPS memberikan kepastian psikologis dan ekonomis bagi investor terkait dua hal utama: prospek pembagian dividen tunai (*dividend yield*) dan potensi kenaikan nilai kapital (*capital gain*). Tingkat profitabilitas per saham yang sehat meningkatkan kepercayaan investor institusional maupun ritel untuk melakukan akumulasi pembelian saham. Akibatnya, kurva permintaan terhadap saham perusahaan bergeser ke kanan, yang secara otomatis mendorong apresiasi harga saham di bursa efek. Hasil penelitian ini sejalan serta memperkuat temuan Ilahiyah dkk (2021) serta Tantianty dan Uzliawati (2023), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas per lembar saham tetap menjadi indikator fundamental paling dominan yang dijadikan rujukan oleh investor dalam melakukan penilaian (*valuation*) harga saham.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Harga Saham (H_2)

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 5, variabel *Sales Growth* (X_2) menghasilkan nilai t-hitung sebesar 0,090369 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,9283. Merujuk pada nilai t-hitung (0,090369) < t-tabel (2,00030) dan nilai p-value (0,9283) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018–2024.

Temuan bahwa *sales growth* tidak memengaruhi harga saham secara signifikan dapat dijelaskan melalui analisis struktur biaya operasional khas sektor transportasi dan logistik. Industri ini tergolong ke dalam industri berbiaya variabel dan tetap tinggi (*high operational cost structure*). Komponen biaya seperti fluktuasi harga bahan bakar minyak (BBM), beban pemeliharaan dan peremajaan armada kendaraan/kapal, depresiasi aset tetap, biaya gaji pengemudi/kelasi, tarif tol, serta retribusi pelabuhan dan bandara menyerap porsi yang sangat besar dari pendapatan kotor perusahaan.

Ketika suatu perusahaan mencatatkan pertumbuhan penjualan kotor (*top line*) yang tinggi misalnya akibat ekspansi rute atau kenaikan volume pengiriman namun pertumbuhan tersebut diiringi oleh lonjakan biaya operasional yang tidak efisien, maka kenaikan pendapatan tidak akan tersisa menjadi laba bersih (*bottom line*). Investor di pasar modal bersikap rasional berdasarkan prinsip *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan Fama (1970). Investor tidak mudah terpedaya oleh angka pertumbuhan omset semata jika pertumbuhan tersebut bersifat keropos atau tidak menghasilkan arus kas bersih dan laba yang berkelanjutan.

Sebagai contoh, lonjakan *Sales Growth* yang ekstrem pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) sebesar 503,91% pada tahun 2022 tidak diikuti oleh kenaikan harga saham yang signifikan karena perusahaan masih menanggung beban akumulasi kerugian operasional yang besar. Oleh karena itu, pasar cenderung mengabaikan informasi *Sales Growth* jika tidak disertai dengan bukti efisiensi margin laba. Hasil studi ini konsisten dengan hasil penelitian Situmorang dan Khoiri (2022)) serta Nur Cahyo dan Sutiman (2025).

Pengaruh Simultan dan Koefisien Determinasi (H_3)

Berdasarkan hasil pengujian simultan (Uji F) pada Tabel 5, diperoleh nilai F-hitung sebesar 2,325127 dengan nilai probabilitas sebesar 0,106520. Dengan derajat kebebasan $df_1 = k = 2$ dan $df_2 = n - k - 1 = 60$ pada $\alpha = 0,05$, diperoleh nilai F-tabel sebesar 3,15. Karena nilai $F_{\text{hitung}} (2,325127) < F_{\text{tabel}} (3,15)$ dan $p\text{-value} (0,106520) > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya, secara simultan *Earning Per Share* (EPS) dan *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik di BEI periode 2018–2024.

Di samping itu, perolehan nilai *Adjusted R-squared* tercatat sebesar 0,040994. Angka ini mengindikasikan bahwa kontribusi bersama dari variabel bebas EPS dan *Sales Growth* dalam menerangkan variabilitas harga saham berada di tingkat 4,09%. Sementara itu, porsi terbesar variasi harga saham yakni mencapai 95,91% dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar cakupan model pengujian ini. Rendahnya koefisien determinasi yang disertai ketiadaan pengaruh simultan yang signifikan ini memperlihatkan bahwa pergerakan harga saham pada sektor transportasi dan logistik sepanjang periode 2018–2024 sangat terdominasi oleh dinamika makroekonomi serta faktor risiko sistematis dari eksternal.

Sebagaimana ditegaskan oleh Tandelilin (2017), pergerakan harga saham di pasar sekunder bukan sekadar merespon indikator keuangan internal perusahaan, tetapi juga sangat peka terhadap: (1) Kebijakan Regulasi Pemerintah: Penyesuaian harga BBM bersubsidi (seperti kenaikan harga Pertalite dan Solar pada akhir tahun 2022) secara langsung menekan ekspektasi margin industri logistik. (2) Dinamika Makroekonomi: Fluktuasi tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) yang memengaruhi biaya pinjaman modal kerja fleet leasing, serta laju inflasi nasional yang menekan daya beli masyarakat. (3) Sentimen Sentralisasi & Pandemi: Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) selama 2020–2021 menciptakan ketidakpastian tinggi yang membuat investor lebih memilih mengalihkan dana ke instrumen berrisiko lebih rendah (*safe haven asset*), terlepas dari laporan EPS perusahaan saat itu.

Secara keseluruhan, temuan ini memperjelas bahwa meskipun EPS secara parsial terbukti penting, kombinasi EPS dan *Sales Growth* saja belum cukup kuat untuk memprediksi arah pergerakan harga saham sektor transportasi secara utuh tanpa mempertimbangkan kondisi makroekonomi dan rasio keuangan pendukung lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pemodelan regresi data panel periode 2018–2024 atas sembilan perusahaan sektor transportasi dan logistik di BEI, kesimpulan dari kajian ini dapat dirangkum sebagai berikut: (1) Variabel *Earning Per Share* (EPS) berdampak positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham. Kenaikan EPS menjadi indikasi positif atas efektivitas pengelolaan laba, sehingga mampu menumbuhkan kepercayaan pemodal dan menstimulasi peningkatan harga saham di bursa. (2) Variabel *Sales Growth* tidak memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan yang pesat kerap tergerus oleh struktur biaya operasional yang tinggi, seperti pengeluaran BBM, perawatan armada, dan retribusi tol, sehingga ekspansi omset belum dianggap sebagai

sentimen utama oleh pelaku pasar. (3) Kombinasi *Earning Per Share* (EPS) dan *Sales Growth* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan kontribusi eksplanasi variabel hanya sebesar 4,09%.

Implikasi praktis dari riset tersebut memberi petunjuk bahwasanya pimpinan perusahaan dan pemegang saham idealnya memberi porsi perhatian lebih besar terhadap peninjauan profitabilitas per saham (EPS) serta efisiensi beban operasional dibandingkan sekadar mengejar pertumbuhan penjualan kotor dalam menyusun strategi perusahaan maupun menentukan arah analisis portofolio saham. Di sisi lain, akademisi berikutnya dianjurkan untuk memperlebar cakupan variabel independen melalui penyertaan faktor-faktor keuangan dan ekonomi makro lain seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), suku bunga acuan (BI-Rate), maupun tingkat inflasi guna meningkatkan daya penjas model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amruddin, Priyanda, R., Agustina, D. T. S., Ariantini, N. S., Rusmayani, N. G. A. L., Aslindar, D. A., Ningsih, K. P., Wulandari, S., Putranto, P., Yuniati, I., Untari, I., Mujiani, S., & Wicaksono, D. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Pradina Pustaka.
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Media Sains Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Produk Domestik Bruto Indonesia Menurut Lapangan Usaha 2019–2023*. Badan Pusat Statistik. <https://web-api.bps.go.id/download.php?f=Cta6goduSHTuOxLWSGSgiTZZUjdLSmxwOVhWcmI2em51eGx3WE91VDRHcnlaQXhUMjJteTY2cVJpMzVYTFd3RmVSVGJ6U0d5cEcrOUNSYWRQNERFQmtZODdacXR4MU9JeUZaSSt0TGR4cVdDUGt4N1hOK3hMYVlaRUIKT1c5NTlva2szSWtlSWt2MDNRRTTdHK1Y4K2tUcjhwZzNrUC9WbH>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2019). *Essentials of Investments*. McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Budi, S. (2019). Analisis Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang Terhadap Tingkat Laba Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham (Studi Terhadap Perusahaan Otomotif pada Malaysia Exchange Stock Tahun 2011-2016). *Keberlanjutan*, 4(2), 1098. <https://doi.org/10.32493/keberlanjutan.v4i2.y2019.p1098-1117>
- Fahmi, I. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Gulo, A. S. I. S., & Budi, S. (2025). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Inovatif*, 169–179.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (10th ed.). BPFE.

- Hery, A. (2026). *Manajemen Keuangan*. Yrama Widya.
- Ilahiyah, D. N. H., Husnul, N. R. I., Sopia, I., Putri, N. L., & Sari, P. K. (2021). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Akuntansi Dewantara*, 5(2). <https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.9574>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Nur Cahyo, D., & Sutiman. (2025). Pengaruh Sales Growth Dan Return On Equity Terhadap Saham Pada Pt Gajah Tunggal Tbk Periode 2015-2024. *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 2(4), 5605–5614. <https://jicnusanantara.com/index.php/jicn>
- Octovian, R. (2025). *Investasi Saham: Seni dan Ilmu Menghasilkan Uang di Pasar Modal*. Minhaj Pustaka.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Buku Saku Pasar Modal 2023*. Otoritas Jasa Keuangan (OJK). https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU_SAKU_PSR_MODAL_OJK_2023.pdf?utm_source=chatgpt.com
- Situmorang, F., & Khoiri, M. (2022). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 123–129. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2000>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sukamulja, S. (2022). *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi* (Edisi Revi). Andi.
- Tandelilin, E. (2017). *Manajemen portofolio & investasi* (1st ed.). Kanisius.
- Tandelilin, E. (2022). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Kanisius.
- Tantianty, C. W., & Uzliawati, L. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham PT BNI Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1546>
- Veronica, A., Yanti, D., & Hidayah, P. (2022). Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Daham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*, 4(2), 147–162.