



HUBUNGAN SALES GROWTH DAN EPS GROWTH TERHADAP PERTUMBUHAN HARGA SAHAM

Si Made Ngurah Purnaman

Universitas Halu Oleo

madenp@uho.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

Diterima : 10/12/2025

Direvisi : 20/12/2025

Disetujui : 29/12/2025

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of revenue and Earnings Per Share (EPS) on stock price growth of technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study employs secondary data from corporate financial statements and applies panel data regression analysis using the Random Effect Model approach. The results indicate that revenue has a positive but insignificant effect on stock price growth, while EPS has a positive and significant effect on stock price growth. These findings suggest that investors place greater emphasis on profitability indicators rather than revenue growth when evaluating the value of technology sector stocks. This study is expected to provide empirical evidence for capital market research and serve as a reference for investors in making investment decisions.

Keywords:

Revenue, Earnings Per Share, Stock Price Growth, Technology Sector

Kata Kunci:

Pendapatan, Earning Per Share, Pertumbuhan Harga Saham, Sektor Teknologi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pendapatan dan Earning Per Share (EPS) terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dengan metode analisis regresi data panel dan pendekatan Random Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan harga saham, sedangkan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan indikator profitabilitas dibandingkan pertumbuhan pendapatan dalam menilai nilai saham perusahaan sektor teknologi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan kajian pasar modal serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

PENDAHULUAN

Investor perlu menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham, seperti permintaan-penawaran, kondisi ekonomi, sosial, budaya, politik, dan inflasi, agar dapat memilih perusahaan yang layak sebelum membeli saham (Sukmana & Muchtar, 2024). Dalam praktik investasi, indikator yang paling sering digunakan adalah sales growth dan EPS growth, karena keduanya memberikan gambaran tentang kondisi finansial dan prospek perusahaan (He et al., 2024). Kedua ukuran tersebut saling melengkapi dalam menilai kesehatan keuangan, potensi ekspansi, serta kelayakan perusahaan. Sinergi antara sales growth dan EPS growth memungkinkan investor mengambil keputusan yang lebih tepat dan berorientasi pada keuntungan maksimal (Sloan & Wang, 2023). Pasar modal Indonesia terus menunjukkan perkembangan positif, didorong oleh beragam aktivitas investasi,



kebijakan fiskal dan moneter, serta pemulihan pasca-pandemi yang relatif cepat (Siregar & Noviani, 2024). Sektor teknologi tampil paling menonjol dengan lonjakan indeks hingga 736% pada periode tertentu dan masuknya perusahaan besar seperti Bukalapak, meski data terbaru sebesar 149,44% masih menunggu konfirmasi dari IDX (Sinaga et al., 2022). Perbedaan antar sektor terlihat jelas, di mana teknologi unggul dalam volatilitas dan respons pandemi dibandingkan keuangan, infrastruktur, konsumsi, dan material dasar. Walaupun sektor konsumsi mencatat return historis tertinggi, sektor keuangan yang didominasi bank tetap menjadi penopang utama indeks dengan pertumbuhan moderat (Andriani et al., 2022).

Tabel 1.
Pertumbuhan Harga Saham Per Sektor di IDX

Sektor	Pertumbuhan 1Y	Top Growth
IDX Sector Technology	149.44%	1
IDX Sector Industrials	51.95%	2
IDX Sector Basic Materials	38.89%	3
IDX Sector Energy	32.26%	4
IDX Sector Infrastructures	25.39%	5
IDX Sector Healthcare	22.01%	6
IDX Sector Properties & Real Estate	19.65%	7
IDX Sector Transportation & Logistic	17.16%	8
IDX Sector Consumer Non-Cyclicals	5.36%	9
IDX Sector Consumer Cyclicals	4.14%	10
IDX Sector Financials	-7.53%	11

Sektor teknologi di pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang paling menonjol dibandingkan sektor lain, didorong oleh ketahanan selama pandemi, IPO perusahaan besar seperti Bukalapak, peluncuran indeks IDXTECHNO, serta meningkatnya penggunaan internet dan e-commerce. Perkembangan ini menegaskan peluang investasi yang menjanjikan, terutama dengan dukungan stabilitas ekonomi, ekspansi digital, dan kemampuan adaptasi sektor teknologi terhadap perubahan pasar. Walaupun sektor konsumsi memiliki return historis tinggi, teknologi lebih unggul dalam fleksibilitas menghadapi transformasi digital dan volatilitas. Fenomena ini membuka ruang penelitian lebih lanjut mengenai keterkaitan kripto, digitalisasi, dan profitabilitas pasca-pandemi untuk memahami dinamika investasi berkelanjutan di Indonesia (Jatiwardani et al., 2024). Kajian pustaka menunjukkan bahwa hubungan antara sales growth dan harga saham tidak selalu konsisten, bahkan pada perusahaan LQ-45 maupun sektor konsumen non-siklis peningkatan penjualan sering kali diimbangi oleh biaya tinggi sehingga tidak berdampak signifikan (Fitria & Lestari, 2025; Gunarianto et al., 2023; Sari et al., 2021). Temuan serupa juga terlihat di sektor manufaktur dan energi, di mana sales growth tidak selalu memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan maupun frekuensi perdagangan (Akbar & Syah, 2021; Mutiara et al., 2022). Sebaliknya, EPS growth terbukti memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, baik di perbankan, farmasi, telekomunikasi, maupun makanan-minuman, sehingga menjadi sinyal penting bagi investor (Hanifah, 2019; Humaerah et al., 2022; Lusiana, 2020; Siregar &



Noviani, 2024; Wulansari et al., 2023). Pada sektor teknologi IDX, penelitian lebih banyak menyoroti faktor lain seperti aset total, cash flow, dan ROE, sehingga riset mengenai sales growth dan EPS growth khususnya di bidang healthcare-teknologi masih sangat diperlukan (Mutiarra et al., 2022).

Penelitian ini relevan untuk menjawab kesenjangan literatur, karena temuan sebelumnya mengenai pengaruh sales growth dan EPS growth terhadap harga saham masih inkonsisten, khususnya di sektor manufaktur dan perbankan Indonesia, sehingga diperlukan perspektif baru dalam konteks transformasi digital (Siregar & Noviani, 2024; Suhartini et al., 2024; Zarefar & Armadani, 2024). Pemilihan IDX Sector Technology sebagai objek penelitian didasarkan pada pertumbuhan profitabilitas yang ditopang stabilitas ekonomi, peningkatan pengguna internet dan smartphone, serta penetrasi e-commerce, sementara studi terdahulu lebih menekankan rasio lain seperti aset total, cash flow, dan ROE (Jatiwardani et al., 2024; Nurlaily et al., 2023). Sektor teknologi menjadi fokus penting karena potensi investasinya tinggi di tengah perkembangan ekonomi digital Indonesia, dengan akses internet mencapai 77% pada 2022, serta peran e-commerce dan fintech dalam mendorong pertumbuhan PDB (et al., 2023; Jatiwardani et al., 2024; Marlin et al., 2023; Valeriani & Sah, 2024). Kondisi ini menjadikan sektor teknologi sebagai representasi yang tepat untuk menguji hubungan sales growth dan EPS growth, sekaligus menarik bagi investor jangka panjang meskipun tetap memiliki risiko volatilitas.

Sales growth merupakan indikator penting yang menggambarkan peningkatan pendapatan perusahaan dari periode sebelumnya dalam bentuk persentase, sekaligus mencerminkan keberhasilan operasional, potensi ekspansi, efektivitas pemasaran, serta proyeksi pertumbuhan yang membutuhkan tambahan investasi aset (Fambudi et al., 2023). Sementara itu, EPS growth menunjukkan pertumbuhan laba bersih per saham yang dihitung dari laba setelah pajak dibagi jumlah saham beredar, sehingga menjadi ukuran kemampuan manajemen dalam memaksimalkan profitabilitas, memberi sinyal kesejahteraan investor, dan meningkatkan nilai perusahaan melalui minat pembelian saham (Siregar & Noviani, 2024). Kedua variabel ini berperan besar dalam membentuk persepsi dan keputusan investor, karena sales growth dan EPS growth memberikan sinyal positif mengenai kesehatan finansial, potensi dividen, apresiasi harga saham, serta membantu mengurangi asimetri informasi untuk mendukung alokasi portofolio yang optimal (Sloan & Wang, 2023).

Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti sales growth dan EPS growth melalui analisis laporan keuangan, di mana peningkatan penjualan mencerminkan potensi ekspansi dan mendorong permintaan saham, sedangkan EPS growth terbukti berpengaruh positif terhadap harga saham perbankan IDX melalui mekanisme supply-demand dan volume perdagangan (Fitria & Lestari, 2025; Siregar & Noviani, 2024; Zarefar & Armadani, 2024). Hubungan teoritis antara kedua indikator tersebut dengan nilai saham dijelaskan oleh signaling theory, karena sales growth dan EPS growth berfungsi sebagai sinyal kredibel tentang prospek masa depan dan meningkatkan valuasi pasar (Sardila & Prasetio, 2025). Mekanisme pasar kemudian tercermin dalam reaksi investor terhadap pengumuman earnings, yang menghasilkan abnormal returns, peningkatan volume perdagangan, serta post-announcement drifts. Revenue surprises dan EPS surprises memicu revisi forecast analis serta perubahan harga saham secara cepat, sejalan dengan efisiensi pasar semi-strong form dan berkurangnya asimetri informasi (Beaver et al., 2019).

Permasalahan utama penelitian ini adalah bagaimana sales growth dan EPS growth memengaruhi pergerakan harga saham pada perusahaan sektor teknologi di IDX, mengingat studi sebelumnya menunjukkan hasil yang inkonsisten, di mana EPS berpengaruh positif pada sektor perbankan dan farmasi, sementara sales growth sering tidak signifikan di berbagai sektor (Pranata & Pujiati, 2015; Siregar & Noviani, 2024; Syahputra & Idawati,



2024). Pengujian empiris di sektor teknologi menjadi penting karena literatur lebih banyak menekankan faktor seperti aset total, cash flow, dan ROE, padahal sektor ini tumbuh pesat dengan volatilitas tinggi dan membutuhkan bukti empiris untuk memvalidasi signaling theory dalam era digital (Nurlaily et al., 2023; Siregar & Noviani, 2024; Sohdi, 2024). Penelitian ini dibatasi pada IDX Sector Technology agar fokus pada perusahaan yang relevan dengan pertumbuhan profitabilitas pasca-pandemi dan dinamika e-commerce, sehingga hasilnya representatif bagi investor di sektor ini.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis dan menguji secara empiris hubungan antara sales growth, EPS growth, dan pergerakan harga saham pada perusahaan sektor teknologi di IDX dengan pendekatan regresi linier berganda, guna memvalidasi inkonsistensi hasil studi sebelumnya di sektor perbankan, energi, dan manufaktur. Penelitian ini diharapkan memberi kontribusi pada pengembangan ilmu investasi di Indonesia dengan menghadirkan perspektif baru pada sektor teknologi, sekaligus memperkuat bukti empiris tentang signaling theory dalam konteks transformasi digital. Selain itu, penelitian ini menawarkan manfaat praktis berupa panduan bagi investor dalam pengambilan keputusan portofolio serta bagi pelaku pasar modal dalam merancang strategi manajemen keuangan yang lebih kompetitif. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan mampu meningkatkan pemahaman tentang dinamika valuasi saham teknologi di era ekonomi digital.

Penelitian ini menyoroti kesenjangan utama dalam literatur, yaitu inkonsistensi pengaruh sales growth dan EPS growth terhadap harga saham di berbagai sektor Indonesia, di mana sales growth sering tidak signifikan sementara EPS cenderung positif, sedangkan studi sektor teknologi IDX lebih banyak menekankan aset total, cash flow, dan ROE sehingga diperlukan pengujian empiris khusus untuk mengonfirmasi signaling theory dalam konteks transformasi digital (Gunarianto et al., 2023). Hasil penelitian diharapkan memberikan pemahaman yang lebih jelas mengenai hubungan sales growth, EPS growth, dan harga saham di IDX Sector Technology serta rekomendasi strategis bagi investor dalam mengalokasikan portofolio pada perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan tinggi meskipun volatil. Relevansi penelitian semakin kuat dengan kondisi pasar modal Indonesia yang dinamis, ditopang stabilitas ekonomi, ekspansi e-commerce, dan penetrasi digital pasca-pandemi, namun tetap menghadapi tantangan global, fluktuasi leverage, dan kebutuhan prediksi akurat berbasis indikator fundamental. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi pada strategi investasi berkelanjutan di tengah pertumbuhan pasar on-demand dan fintech hingga 2025.

TINJAUAN LITERATUR

Signalling Theory

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Signaling theory menegaskan bahwa sales growth dan EPS growth berfungsi sebagai sinyal kredibel mengenai prospek perusahaan. Investor merespons pengumuman earnings melalui abnormal returns, peningkatan volume perdagangan, serta post-announcement drift (Sardila & Prasetyo, 2025). Revenue surprises dan EPS surprises memicu revisi forecast analis serta perubahan harga saham secara cepat, sejalan dengan efisiensi pasar semi-strong form (Beaver et al., 2019). Signaling theory menekankan bahwa informasi keuangan seperti sales growth dan EPS growth tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga menjadi indikator prospek masa depan perusahaan. Investor biasanya menafsirkan pertumbuhan penjualan sebagai sinyal ekspansi pasar, sementara EPS growth dianggap sebagai bukti kemampuan manajemen meningkatkan profitabilitas. Kedua sinyal ini membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan



dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Lebih lanjut, mekanisme pasar menunjukkan bahwa reaksi investor terhadap pengumuman earnings sering kali menghasilkan abnormal returns yang signifikan. Revenue surprises dan EPS surprises dapat memicu revisi prediksi analis, yang kemudian mempercepat perubahan harga saham. Hal ini sejalan dengan konsep efisiensi pasar bentuk semi-kuat, di mana informasi publik segera tercermin dalam harga saham.

Sales Growth dan Harga Saham

Sales growth secara teori merupakan indikator yang menggambarkan peningkatan pendapatan perusahaan dari periode sebelumnya dalam bentuk persentase. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional, efektivitas strategi pemasaran, serta potensi ekspansi perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, sales growth sering digunakan sebagai ukuran kinerja fundamental yang memberi sinyal tentang prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif signaling theory, sales growth dipandang sebagai sinyal kredibel yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperluas pasar dan meningkatkan daya saing. Investor menafsirkan peningkatan penjualan sebagai informasi positif yang dapat mendorong minat beli saham dan memengaruhi harga di pasar. Mekanisme ini membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga memperkuat kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan sales growth dengan harga saham tidak selalu konsisten di berbagai sektor. Beberapa studi menemukan bahwa peningkatan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena tingginya biaya operasional atau struktur industri tertentu (Fitria & Lestari, 2025; Gunarianto et al., 2023). Namun, ada juga penelitian yang menegaskan sales growth dapat menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor, terutama pada sektor dengan potensi ekspansi tinggi.

Earning Per Share (EPS) Growth dan Harga Saham

EPS growth secara teori merupakan indikator yang menunjukkan pertumbuhan laba bersih per saham dari periode sebelumnya. Rasio ini dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan jumlah saham beredar, sehingga mencerminkan kemampuan manajemen dalam meningkatkan profitabilitas. Pertumbuhan EPS dianggap sebagai sinyal kesejahteraan investor karena berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dan daya tarik saham di pasar modal. Dalam perspektif signaling theory, EPS growth dipandang sebagai sinyal kredibel mengenai prospek masa depan perusahaan. Investor menafsirkan peningkatan EPS sebagai bukti kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien dan menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Mekanisme pasar kemudian merespons informasi ini melalui peningkatan minat beli saham, abnormal returns, serta kenaikan harga saham yang mencerminkan ekspektasi positif. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa EPS growth memiliki pengaruh positif terhadap harga saham di berbagai sektor. Studi pada perbankan, farmasi, telekomunikasi, dan makanan-minuman menegaskan bahwa pertumbuhan EPS meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat minat investor (Hanifah, 2019; Humaerah et al., 2022; Lusiana, 2020; Wulansari et al., 2023). Dengan demikian, EPS growth terbukti lebih konsisten dibandingkan sales growth dalam menjelaskan pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel. Model data panel dipilih karena mampu menggabungkan dimensi cross-section (antar perusahaan) dan time-series (periode waktu), sehingga memberikan estimasi yang lebih



akurat terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak StataMP 17 untuk memastikan hasil yang valid dan reliabel. Populasi penelitian terdiri dari 40 perusahaan yang tergabung dalam IDX Sector Technology. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan berdasarkan kriteria tertentu: (1) perusahaan terdaftar di IDX Sector Technology, (2) memiliki laporan keuangan lengkap, dan (3) data harga saham tersedia secara konsisten selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2020–2024). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan sektor teknologi. Laporan keuangan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) dan publikasi perusahaan, sedangkan data harga saham diambil dari Google Finance Teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kuantitatif yang diperlukan.

Teknik Analisis Data

Regressi data panel menyediakan beberapa model yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel. Model yang tersedia meliputi Common Effect Model (CEM) yang mengasumsikan data homogen tanpa mempertimbangkan perbedaan individu maupun waktu, Fixed Effect Model (FEM) yang memperhitungkan perbedaan karakteristik antar perusahaan atau periode, serta Random Effect Model (REM) yang menganggap variasi individu sebagai komponen acak. Ketiga model ini memberikan alternatif pendekatan dalam mengestimasi pengaruh sales growth dan EPS growth terhadap harga saham. Penentuan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji statistik. Uji Chow digunakan untuk membandingkan CEM dengan FEM, sedangkan uji Hausman digunakan untuk memilih antara FEM dan REM. Selain itu, uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan apakah REM lebih tepat dibandingkan CEM, sehingga hasil akhirnya menunjukkan model panel yang paling sesuai dengan data penelitian.

Setelah model terpilih, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas hasil estimasi. Apabila model yang digunakan berbasis OLS (misalnya FEM), maka pengujian meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Jika model berbasis GLS (misalnya REM), maka pengujian dilakukan dengan penyesuaian terhadap sifat error yang bersifat acak, sehingga hasil estimasi tetap efisien dan tidak bias. Tahap berikutnya adalah pengujian signifikansi menggunakan uji t. Uji ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen, yaitu sales growth dan EPS growth, terhadap variabel dependen harga saham. Hasil uji t menunjukkan apakah setiap variabel secara individual memiliki pengaruh signifikan atau tidak terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan sektor teknologi di IDX.

Tabel 2.
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Skala Pengukuran
Pertumbuhan Harga Saham	$\frac{\text{Harga Saham i} - \text{Harga Saham 0}}{\text{Harga Saham 0}}$	Rasio
Sales Growth	$\frac{\text{Penjualan i} - \text{Penjualan 0}}{\text{Penjualan 0}}$	Rasio



Penjualan 0		
EPS Growth	$\frac{EPS_i - EPS_0}{EPS_0}$	Rasio

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 3.
Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Panel
(Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier)

Pengujian	Indikator	Nilai	Model
Chow	Prob > F	0.0014 < 0.005	FEM
Hausman	Prob > Chi2	0.9872 > 0.005	REM
Lagrange Multiplier	Prob > chibar2	0.0002 < 0.005	REM
Hasil Pemilihan Model			REM

Berdasarkan hasil pengujian, uji Chow menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,005 sehingga model Fixed Effect lebih tepat dibandingkan Pooled OLS. Namun, uji Hausman menghasilkan probabilitas lebih besar dari 0,005 yang mengindikasikan bahwa model Random Effect lebih sesuai dibandingkan Fixed Effect. Selanjutnya, uji Lagrange Multiplier juga mendukung penggunaan Random Effect, sehingga model terbaik yang dipilih adalah REM (Random Effect Model). Berhubung model yang terpilih dalam analisis regresi data panel adalah Random Effect Model (REM), maka pengujian asumsi klasik yang relevan hanya difokuskan pada multikolinearitas. Hal ini disebabkan karena REM diestimasi dengan metode Generalized Least Squares (GLS) yang secara inheren telah mengatasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi, sehingga kedua asumsi tersebut tidak lagi menjadi syarat utama. Dengan demikian, pemeriksaan multikolinearitas tetap diperlukan untuk memastikan tidak adanya hubungan linear yang kuat antar variabel independen yang dapat mengganggu validitas hasil estimasi. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menghitung nilai Variance Inflation Factor (VIF) pada variabel independen pendapatan dan eps. Hasil menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF sebesar 1,00 dengan toleransi mendekati 1, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas. Dengan demikian, model regresi panel yang digunakan memenuhi asumsi independensi antar variabel penjelas dan hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara reliabel.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
eps	1	0.999411
pendapatan	1	0.999411
Mean VIF	1	



Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), variabel eps dan pendapatan masing-masing memiliki nilai VIF sebesar 1 dengan nilai tolerance (1/VIF) sebesar 0,999411, serta nilai Mean VIF sebesar 1. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis regresi selanjutnya.

Tabel 5.
Analisis Data Panel Random Effect Model

Hargasaham	Coefficient	P>z	Keterangan
pendapatan	0.0002727	0.508	Hipotesis Ditolak
eps	0.0011227	0.018	Hipotesis Diterima
cons	2.660619	0	

Berdasarkan hasil estimasi regresi Random Effects Model (REM), variabel pendapatan memiliki koefisien sebesar 0,0002727 dengan nilai P>z sebesar 0,508, sehingga dapat disimpulkan bahwa pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan hipotesis yang diajukan ditolak. Sementara itu, variabel EPS menunjukkan koefisien sebesar 0,0011227 dengan nilai P>z sebesar 0,018, yang berarti EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sehingga hipotesis diterima.

$$\text{hargasaham}_{it} = 2,660619 + 0,0002727(\text{Pendapatan}_{it}) + 0,0011227(\text{EPS}_{it}) + \epsilon_{it}$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 2,660619 mengindikasikan harga saham ketika pendapatan dan EPS dianggap konstan atau bernilai nol. Koefisien pendapatan sebesar 0,0002727 bernilai positif, namun tidak signifikan secara statistik, sehingga perubahan pendapatan tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Sebaliknya, koefisien EPS sebesar 0,0011227 bernilai positif dan signifikan, yang berarti peningkatan EPS akan diikuti oleh kenaikan harga saham.

Hubungan Sales Growth dengan Pertumbuhan Harga Saham

Hasil pengujian regresi data panel dengan Random Effect Model menunjukkan bahwa sales growth memiliki koefisien positif sebesar 0,0002727, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia. Nilai probabilitas yang melebihi tingkat signifikansi 5 persen mengindikasikan bahwa peningkatan pendapatan belum mampu menjadi faktor penentu dalam mendorong kenaikan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respons yang kuat terhadap perubahan pendapatan perusahaan sektor teknologi. Investor cenderung tidak menjadikan pertumbuhan pendapatan sebagai dasar utama dalam penilaian saham. Secara teoritis, sales growth dipandang sebagai indikator keberhasilan operasional dan potensi ekspansi perusahaan. Pertumbuhan pendapatan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan dan memperluas pangsa pasar. Namun, pada sektor teknologi yang memiliki karakteristik biaya tinggi, peningkatan pendapatan sering kali disertai dengan kenaikan biaya operasional, investasi riset dan pengembangan, serta penguatan infrastruktur. Kondisi tersebut menyebabkan pertumbuhan pendapatan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba bersih yang proporsional. Hasil penelitian ini sejalan dengan



temuan Fitria dan Lestari (2025), Gunarianto et al. (2023), serta Sari et al. (2021) yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu berdampak signifikan terhadap harga saham karena diimbangi oleh tingginya biaya operasional. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Akbar dan Syah (2021) serta Mutiara et al. (2022) yang menemukan bahwa sales growth tidak secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan maupun aktivitas perdagangan saham. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan memiliki daya jelaskan yang terbatas terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, sales growth belum tentu menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam menentukan keputusan investasi.

Investor di pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor teknologi, cenderung lebih menekankan kualitas pertumbuhan dibandingkan sekadar peningkatan pendapatan nominal (Pirmansyah et al., 2025). Investor lebih mengutamakan evaluasi perusahaan berdasarkan kemampuannya mengonversi pendapatan menjadi laba bersih dan arus kas berkelanjutan daripada sekadar tingkat pertumbuhan penjualan.(Nugroho & Utama, 2025) Dalam sektor teknologi yang sarat dengan inovasi, risiko, dan kebutuhan investasi jangka panjang, peningkatan pendapatan tanpa efisiensi dapat dipersepsikan sebagai potensi peningkatan beban di masa depan. Oleh karena itu, pendapatan belum menjadi indikator utama dalam pembentukan harga saham apabila tidak didukung oleh kinerja profitabilitas yang kuat dan stabil.(Jabar et al., 2025). Di sektor teknologi yang ditandai oleh inovasi intensif, risiko tinggi, serta kebutuhan investasi jangka panjang, peningkatan pendapatan tanpa efisiensi operasional berpotensi diinterpretasikan sebagai beban tambahan di masa depan. Oleh karena itu, pendapatan belum menjadi indikator primer dalam penentuan harga saham jika tidak didukung oleh kinerja profitabilitas yang kuat dan stabil (Herman & Chaidir, 2023).

Hubungan Earning Per Share (EPS) dengan Pertumbuhan Harga Saham

Hasil pengujian regresi data panel dengan Random Effect Model menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) memiliki koefisien positif sebesar 0,0011227 dan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia. Nilai probabilitas yang berada di bawah tingkat signifikansi 5 persen mengindikasikan bahwa peningkatan EPS direspon secara positif oleh pasar. Hasil ini menunjukkan bahwa investor memberikan perhatian besar terhadap informasi laba per saham dalam menilai kinerja perusahaan. EPS menjadi indikator utama yang memengaruhi keputusan investasi pada sektor teknologi. Secara teoritis, EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Pertumbuhan EPS menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien dan meningkatkan profitabilitas. Dalam perspektif signaling theory, peningkatan EPS dipandang sebagai sinyal kredibel mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi ini mendorong peningkatan kepercayaan investor dan memperkuat permintaan saham di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Hanifah (2019), Lusiana (2020), Humaerah et al. (2022), serta Wulansari et al. (2023) yang menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di berbagai sektor industri. Penelitian Siregar dan Noviani (2024) juga menunjukkan bahwa EPS merupakan variabel fundamental yang konsisten dalam menjelaskan pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia. Konsistensi hasil ini menegaskan bahwa EPS memiliki daya jelaskan yang lebih kuat dibandingkan indikator pertumbuhan pendapatan. Dengan demikian, EPS menjadi sinyal yang lebih dipercaya oleh investor dalam menilai nilai perusahaan. Investor di pasar modal Indonesia cenderung menggunakan EPS sebagai dasar utama dalam mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan(Suryanto & Kurniati, 2022). Peningkatan EPS dianggap mencerminkan potensi pembagian dividen dan capital gain di masa depan(Harisda et al., 2025). Pada sektor



teknologi yang memiliki tingkat ketidakpastian dan volatilitas tinggi, EPS memberikan informasi yang lebih konkret mengenai hasil akhir kinerja perusahaan(Adipramana et al., 2025). Dengan demikian, pertumbuhan EPS menjadi faktor utama yang memengaruhi penentuan harga saham perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN

Bawa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Peningkatan EPS direspon secara positif oleh pasar karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Dengan demikian, EPS terbukti menjadi indikator fundamental yang memiliki daya jelaskan kuat terhadap pergerakan harga saham pada sektor teknologi.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, R., & Syah, D. H. (2021). Influence of internet financial reporting, website information disclosure rate, number of shares outstanding, and sales growth on the frequency of stock trading on manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange (2015–2019). *Esensi Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(2), 215. <https://doi.org/10.15408/ess.v11i2.23154>
- Andriani, W., Ananto, R. P., Rosalina, E., Fitri, W. N., & Aprila, D. (2022). Pandemi Covid-19 dan dampaknya terhadap perubahan kebijakan perusahaan sektor teknologi. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 7(2), 54. <https://doi.org/10.30871/jaat.v7i2.4701>
- Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Wang, Z. Z. (2019). Increased market response to earnings announcements in the 21st century: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 69(1), 101244. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2019.101244>
- Fambudi, N., Aryati, T., & Mayangsari, S. (2023). Effect of ESG disclosure, accrual quality, and asymmetric information on future stock returns with prudence as a moderator. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 58(5). <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.58.5.38>
- Fitria, S. N., & Lestari, D. I. (2025). Pengaruh return on asset dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Transekonomika Akuntansi Bisnis dan Keuangan*, 5(2), 583. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v5i2.888>
- Gunarianto, G., Puspitosarie, E., & Susilo, S. H. (2023). Company value analysis: Sales, assets, growth opportunities and leverage in LQ-45 companies (Indonesia Stock Exchange). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 386. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.31](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.31)
- Hanifah, A. (2019). The effect of earning per share (EPS), price earning ratio (PER), and price book value (PBV) against the stock price of telecommunications sector company included in the Indonesian Islamic Stock Index (ISSI). *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5410>
- He, G., Li, A. Z., & Shen, D. (2024). How to make long-term investments in a stock market? A generic strategy for investors. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 27(1). <https://doi.org/10.1142/s0219091524500024>
- Herman, H., & Chaidir, R. (2023). The influence of operating cash flows, investments cash flow, and funding cash flow on the company value in technology sector. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 4(3), 546. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i3.780>



- Humaerah, T., Wahab, A., & Sultan, Z. (2022). Effect of dividend per share (DPS) and earning per share (EPS) on stock prices in pharmaceutical sub sector companies. *Terbuka Journal of Economics and Business*, 3(2), 31. <https://doi.org/10.33830/tjeb.v3i2.4181>
- Jabar, A. A., Wijaya, R. F., & Wahyuni, S. (2025). Dashboard visualisasi data kecerdasan bisnis untuk mendukung pengambilan keputusan bisnis pada PT BMPT. *Djtechno Jurnal Teknologi Informasi*, 6(1), 75. <https://doi.org/10.46576/djtechno.v6i1.6038>
- Jatiwardani, K. D., Pradipa, N. A., & Dewi, N. K. U. K. (2024). Profit growth of technology sector companies after the COVID-19 pandemic in Indonesia. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 21(1), 591. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.21.1.0038>
- Lusiana, H. (2020). The effect of return on equity (ROE) and earning per share (EPS) on stock prices in Indonesia Stock Exchange 2015–2018. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(3), 132. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i3.92>
- Marlin, K., Tantrisna, E., Mardikawati, B., Anggraini, R., & Susilawati, E. (2023). Manfaat dan tantangan penggunaan artificial intelligences (AI) ChatGPT terhadap proses pendidikan etika dan kompetensi mahasiswa di perguruan tinggi.
- Mutiara, N., Purwohedi, U., & Zulaihati, S. (2022). The effect of firm size, sales growth and profitability on company value in companies listed in the healthcare, technology and food and beverage sectors on the Indonesia Stock Exchange. *Indonesian Journal of Economy Business Entrepreneurship and Finance*, 2(3), 279. <https://doi.org/10.53067/ijebef.v2i3.61>
- Nugroho, A., & Utama, A. A. G. S. (2025). Business intelligence systems and their impact on organizational decision-making and performance outcomes: Literature review. *Owner*, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2646>
- Nurlailly, L., Mela, F. Y., & Agustina, F. F. (2023). Faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi Manajemen Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 2(2), 168. <https://doi.org/10.34152/emb.v2i02.819>
- Pirmansyah, P., Lukman, F., & Darmayanti, N. (2025). Analisis aktor dan peristiwa dalam pemberitaan media daring Tempo terkait politik dinasti. *Jurnal Perspektif*, 9(2), 337. <https://doi.org/10.15575/jp.v9i2.367>
- Pranata, D., & Pujiati, D. (2015). The effect of liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy on stock prices after the implementation of IFRS. *The Indonesian Accounting Review*, 5(2), 169. <https://doi.org/10.14414/tiar.v5i2.647>
- Sari, N. W. R., Salsabila, N., Saraswati, N. M. S., Dharmayani, K. C., Pradnyana, P. P. K., & Oka, N. K. N. W. (2021). Determinants of company value in the Indonesia Stock Exchange-listed consumer good industry, 2017–2020. *Advances in Economics, Business and Management Research*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.211124.086>
- Sardila, K. S., & Prasetio, J. E. (2025). Analyzing the impact of environmental performance and profit growth on firm value in Indonesia's oil, gas, and coal sector. *International Journal of Applied Business and International Management*, 10(2), 276. <https://doi.org/10.32535/ijabim.v10i2.3996>
- Sinaga, J., Wu, T., & Chen, Y. (2022). Impact of government interventions on the stock market during COVID-19: A case study in Indonesia. *SN Business & Economics*, 2(9). <https://doi.org/10.1007/s43546-022-00312-4>
- Siregar, I., & Noviani. (2024). The influence of technical and fundamental factors on stock prices in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018–2022.



- World Journal of Advanced Research and Reviews, 22(3), 2199. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.22.3.1908>
- Sloan, R. G., & Wang, A. Y. (2023). Predictable EPS growth and the performance of value investing. *Review of Accounting Studies*, 30(1), 33. <https://doi.org/10.1007/s11142-023-09812-6>
- Sohdi, L. R. (2024). Influence of growth rate, profitability, liquidity, and company valuation on stock price. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 9(1), 1. <https://doi.org/10.20473/jraba.v9i1.56477>
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: Insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Sukmana, L. M., & Muchtar, S. (2024). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perbankan komersial pada indeks IDX-PEFINDO di Indonesia. *Solusi*, 22(2), 126. <https://doi.org/10.26623/slsi.v22i2.8992>
- Syahputra, R. R., & Idawati, W. (2024). Pengaruh price earnings ratio (PER), price to book value (PBV), dan inflasi terhadap harga saham perusahaan farmasi yang tercatat di BEI 2017–2021. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(1), 139. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.555>
- Valeriani, D., & Sah, T. (2024). Digitalization and economic growth in Indonesia: Insights from short- and long-run perspective. *E3S Web of Conferences*, 594, 7004. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202459407004>
- Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). Effect of financial ratio on stock price in telecommunications sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business Economics & Management*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v6n1.2058>
- Zarefar, A., & Armadani, A. (2024). Do fundamental financial ratios affect the company's stock price? Indonesia evidence. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 49. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>