

Pengaruh Eps dan Pertumbuhan Laba terhadap Harga Saham pada sektor Infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Apakah Prioritas Pembangunan Infrastruktur ikut mempengaruhi?

David Evan Subagio¹, Shany Elberto Setiawan², Yulius Jogi Christiawan^{3*}
^{1,2,3}Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya
60236, Indonesia

*Corresponding author; Email: ³yulius@petra.ac.id

ABSTRACT

This study was conducted with the aim of knowing whether EPS, profit growth, and infrastructure development priorities have a positive effect on stock prices (SP) in infrastructure sector companies. In addition, this study also aims to determine the moderating relationship between infrastructure development priorities and the relationship between EPS and profit growth with stock prices. This research was conducted on 13 infrastructure companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2010-2019 period. The hypothesis in this study was tested using a panel data regression model. The results of this study found that the EPS variable and the priority of infrastructure development are the variables that have the most significant effect on stock prices. This study also found that earnings growth did not have a significant effect on stock prices. In addition, this study found that with the policy of prioritizing infrastructure development, the relationship between EPS and stock prices was strengthened. However, this does not apply to the relationship between profit growth and stock prices. The results of this study can be used for investors as additional information in making investment decisions.

Keywords: Earning per Share, profit growth, infrastructure development priorities, and stock price

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah EPS, pertumbuhan laba, dan prioritas pembangunan infrastruktur berpengaruh positif terhadap harga saham (SP) pada perusahaan sektor infrastruktur. Selain itu, penelitian juga bertujuan untuk mengetahui hubungan moderasi prioritas pembangunan infrastruktur terhadap hubungan EPS dan pertumbuhan laba dengan harga saham. Penelitian ini dilakukan terhadap 13 perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2019. Hipotesis di penelitian ini diuji menggunakan model regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa variabel EPS dan prioritas pembangunan infrastruktur merupakan variabel yang paling berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa dengan adanya kebijakan prioritas pembangunan infrastruktur hubungan antara EPS terhadap harga saham semakin diperkuat. Namun hal tersebut tidak berlaku untuk hubungan antara pertumbuhan laba terhadap harga saham. Hasil penelitian ini dapat digunakan bagi investor sebagai tambahan informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Kata Kunci: *Earning per Share*, pertumbuhan laba, prioritas pembangunan infrastruktur, dan harga saham.

Commented [Ma1]:

PENDAHULUAN

Rasio nilai keuangan adalah perhitungan matematis yang menggunakan nilai keuangan untuk memberikan *insight* tentang profitabilitas, efisiensi, keunggulan kompetitif perusahaan, serta kesehatan dan posisi keuangan secara keseluruhan di pasar. Terdapat beberapa jenis rasio nilai keuangan yaitu rasio pasar, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas (Sukamulja, 2019). Dari banyaknya rasio nilai keuangan yang ada, penelitian ini menggunakan rasio pasar yaitu EPS. Karena rasio ini adalah salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengetahui apakah nilai perusahaan sama dengan harga saham perusahaan tersebut. Maka dari itu sebagian besar investor individu melihat EPS sebagai rasio yang penting dalam mengambil keputusan berinvestasi (Islam *et al.*, 2014; Arifian & Hardi, 2017).

Earning per Share atau EPS merupakan jumlah laba per lembar saham dari suatu perusahaan publik yang beredar di bursa efek. Rasio ini menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada setiap lembar sahamnya. Seorang investor tentu memilih perusahaan yang memiliki nilai EPS yang tinggi dimana jika nilai EPS tinggi maka kinerja suatu perusahaan lebih memuaskan. Maka, makin tinggi pula keuntungan yang akan didapat oleh investor dari investasi yang dilakukan, jadi manfaat yang akan diterima oleh perusahaan dari meningkatnya EPS adalah naiknya harga saham perusahaan tersebut (Kodrat & Indonanjaya, 2010; Umar & Savitri, 2020). Beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa terdapat hubungan positif antara EPS dengan harga saham (Husnan, 2009; Mulia & Nurdhiana, 2012; Menike & Prabath, 2014; Wati, 2015; Kodithuwakku, 2016; Gupta, 2016; Ismail, 2021; Sihaloho & Rochyadi, 2021) sedangkan beberapa penelitian lainnya membuktikan bahwa EPS tidak berpengaruh positif terhadap harga saham (Anwar & Rahmalia, 2019; Haque & Faruquee, 2013). Penelitian tersebut membuktikan sentimen pasar seperti rumor dan *big market manipulators* lebih berpengaruh kuat terhadap harga saham daripada EPS sebagai salah satu komponen rasio nilai pasar. Dengan kurangnya

pengaruh EPS terhadap harga saham maka investor yang berpegang teguh terhadap analisis fundamental akan memperoleh hasil investasi yang tidak sesuai dengan ekspektasi mereka

Rasio lain yang terbukti dilihat oleh investor dalam melakukan keputusan investasinya adalah pertumbuhan laba. Sehingga pertumbuhan laba menjadi satu dari banyaknya elemen untuk mengetahui turun naiknya harga saham (Made & Jati, 2016). Jika pertumbuhan laba perusahaan per tahunnya positif maka perusahaan dinilai mempunyai potensi yang baik untuk kedepannya. Hal ini sesuai dengan *value relevance theory* yang mengatakan apabila terdapat informasi akuntansi yang positif maka akan direspon pasar dengan kenaikan harga saham. Namun, jika informasi akuntansi tersebut bersifat negatif seperti penurunan laba maka akan diikuti dengan penurunan harga saham. Perubahan harga tersebut dapat terjadi karena informasi dari pertumbuhan laba dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan dimana hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi (Atmaja, 2008). Disamping EPS dan pertumbuhan laba, penelitian ini menduga adanya faktor eksternal yang ikut mempengaruhi harga saham suatu sektor (Wenno, 2020). Faktor eksternal yang dimaksud yakni peraturan atau kebijakan-kebijakan dan juga perkembangan yang ada pada suatu sektor. Penelitian yang dilakukan akan berpusat pada sektor infrastruktur di BEI.

Pembangunan infrastruktur di Indonesia masih sangat diperlukan mengingat Indonesia masih merupakan negara berkembang. Salah satu alasan yang membuat Indonesia masih “terjebak” sebagai negara berkembang adalah pembangunan infrastruktur yang masih belum merata ke seluruh pelosok negeri. Pembangunan yang tidak merata dan terkesan lambat ini menjadi sorotan oleh presiden ketujuh Indonesia yaitu Bapak Joko Widodo. Tindakan yang diambil oleh Presiden Jokowi adalah menjadikan pembangunan infrastruktur sebagai salah satu prioritas nasional. Hal tersebut tersirat pada kampanye yang dilakukan beliau di tahun 2014 silam.

Program kampanye yang digagas oleh Presiden Joko Widodo bernama Nawacita. Terdapat 9 butir program perubahan bagi Indonesia, dua diantaranya membahas mengenai pembangunan infrastruktur. Dimana dua butir tersebut berbunyi “membangun Indonesia dari pinggiran dengan memperkuat daerah-daerah dan desa dalam kerangka negara kesatuan” dan “meningkatkan produktivitas rakyat dan daya saing di pasar internasional” (“Nawacita: 9 program perubahan untuk Indonesia”, August 14, 2015). Dua butir program tersebut dapat dikatakan berhasil apabila pemerintah mengedepankan prioritas pembangunan infrastruktur.

Sebagai prioritas nasional di era Jokowi, maka tentu saja perusahaan sektor infrastruktur akan memperoleh kontrak yang bernilai besar. Proyek-proyek yang ada dan masih luasnya ruang bagi sektor infrastruktur untuk dapat berkembang lebih baik. Sehingga hal ini secara tidak langsung akan membuat investor untuk “melirik” dan lebih tertarik dalam berinvestasi dalam saham sektor infrastruktur. Maka dari itu, saham sektor infrastruktur juga mengalami kenaikan harga.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang hanya membahas pengaruh EPS dan pertumbuhan laba terhadap harga saham secara umum (Alipudin & Oktaviani, 2016; Sihaloho & Rochyadi, 2021), penelitian ini berfokus pada apakah prioritas program pembangunan infrastruktur ikut mempengaruhi hubungan antara EPS dan pertumbuhan laba terhadap harga saham. Selain itu, dengan bertambahnya variabel diatas penelitian ini juga bertujuan meneliti apakah prioritas pembangunan infrastruktur berpengaruh terhadap harga saham perusahaan infrastruktur.

Value Relevance Theory

Value Relevance adalah sebuah informasi yang memiliki kemampuan untuk menggambarkan nilai suatu perusahaan dimana hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor yang tercermin dari perubahan harga saham (Francis & Schipper, 1999; El-Sayed Ebaid, 2012). Informasi keuangan yang terdapat dalam laporan

keuangan tahunan ini dianggap memiliki “value relevance” apabila dapat menggerakkan harga saham dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Dalam penelitian ini, *value relevance theory* dipergunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel EPS terhadap harga saham serta hubungan pertumbuhan laba terhadap harga saham. Berdasarkan *value relevance theory*, angka EPS yang tinggi seharusnya dapat menggerakkan harga saham ke arah yang positif. Begitupun sebaliknya apabila angka EPS menurun maka hal tersebut akan menggerakkan harga saham ke arah yang negatif. Demikian juga untuk variabel pertumbuhan laba. Maka dari itu penelitian yang dilakukan ini akan membuktikan apakah EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham serta membuktikan juga apakah pertumbuhan laba memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Signalling Theory

Signalling theory merupakan teori yang mengemukakan mengenai persepsi pihak manajemen tentang *company growth* di masa mendatang, yang dipercayai dapat membawa pengaruh respon calon investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2015). Sinyal yang dimaksud disini adalah informasi yang secara tidak langsung menunjukkan usaha pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan dari pemilik, informasi ini dinilai cukup krusial untuk investor dan praktisi bisnis dalam membuat keputusan berinvestasi.

Harga Saham

Harga saham adalah refleksi dari value suatu perusahaan di mata investor (Sari, 2021). Apabila suatu perusahaan menjalankan usahanya untuk memperoleh keuntungan dengan baik maka, value perusahaan tersebut juga akan semakin baik bagi investor. Sedangkan menurut (Lukman dan Solihin, 2018), harga saham adalah bukti konkrit keikutsertaan modal para investor pada perusahaan publik yang telah terdaftar di pasar modal, di mana saham tersebut

sudah diterbitkan. Maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga dari suatu perseroan terbatas yang telah go public dan terbentuk melalui persepsi investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Terdapat 2 faktor yang dapat mempengaruhi terbentuknya harga saham yaitu faktor internal dan eksternal (Brigham & Houston, 2015)

Earning Per Share

Earning Per Share merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tiap lembar saham yang beredar (Darmadji & Fakhruddin, 2012). EPS dapat memperlihatkan seberapa besar laba bersih yang tersedia untuk dibagikan bagi seluruh *shareholder* yang ada. Dalam penelitian ini EPS adalah salah satu faktor untuk mengukur tingkat kesuksesan dalam mencapai laba bagi *shareholder* di suatu perusahaan

Dampak yang diberikan informasi EPS dalam sebuah perusahaan sangat besar karena seorang investor akan melihat prospek suatu saham dari angka EPS yang dicantumkan ke dalam *annual statement* perusahaan. Jika sebuah perusahaan sedang memiliki kinerja yang baik maka hal tersebut akan terbukti dengan tingginya angka EPS. Dimana EPS sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan taraf kemakmuran dari setiap pemegang sahamnya. Sehingga jika semakin tinggi angka EPS maka akan direspon oleh investor sebagai sinyal positif. Yang nantinya sinyal positif tersebut dapat menarik lebih lagi minat para investor dan berimplikasi positif terhadap harga saham.

Pertumbuhan Laba

Pendapatan bersih (laba) kerap kali digunakan untuk mengukur performa perusahaan dan menjadi dasar bagi ukuran yang lain seperti *Earning Per Share* (EPS) (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2012). Performa perusahaan adalah hasil dari dipergunakannya berbagai sumber daya yang diperlukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Salah satu ukuran untuk menentukan apakah performa perusahaan

sudah baik atau belum dapat dilihat dari pertumbuhan laba.

Prioritas Pembangunan Infrastruktur

Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu faktor penting dari suatu negara. Dengan berkembangnya pembangunan infrastruktur hal tersebut juga dapat memperkuat ekonomi suatu negara tidak terkecuali Indonesia. Indonesia yang saat ini masih menjadi negara berkembang sedang mempercepat pembangunan infrastruktur, hal ini dapat dibuktikan dengan pembangunan infrastruktur menjadi salah satu prioritas nasional (“ini program prioritas Jokowi di tahun depan cek apa saja”, Aug 16, 2021). Dimana prioritas pembangunan infrastruktur ini dimulai sejak tahun 2014 yaitu pada saat Jokowi terpilih menjadi Presiden Republik Indonesia (“Akselerasi Pembangunan Infrastruktur Jadi Prioritas Pemerintah”, Apr 30, 2014).

Keputusan pemerintah dalam membuat pembangunan infrastruktur menjadi prioritas nasional menjadi angin segar bagi perusahaan pada sektor infrastruktur. Angin segar ini juga dapat menjadi sentimen positif di kalangan para investor terkait dengan masa depan sektor infrastruktur.

Hal ini dikarenakan proyek pembangunan ini akan dapat menstimulasi kinerja keuangan perusahaan yang mana dapat memperkuat kepercayaan investor dalam berinvestasi ke sektor infrastruktur. Kepercayaan ini tentu saja dapat memikat hasrat investor untuk mulai memasukkan dananya di perusahaan sektor infrastruktur. Sehingga dengan adanya prioritas pembangunan nasional maka diduga dapat memberikan efek yang positif terhadap harga saham di BEI.

Hubungan Antar Variabel

Hubungan EPS Dengan Harga Saham

Value relevance theory menjelaskan adanya pengaruh antara informasi keuangan yang diberikan perusahaan terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Dimana informasi yang bersifat positif ini bagi investor dapat memberikan

respon yang positif pula terhadap perusahaan berupa kenaikan harga saham. Reaksi investor terhadap EPS yang dilaporkan oleh perusahaan menunjukan bahwa informasi keuangan tersebut memiliki value relevance. Hal ini ditunjukkan dari adanya perubahan harga saham sebagai bentuk respon dari investor.

Semakin tinggi angka EPS maka akan semakin menggembirakan *shareholder* karena semakin besar laba yang tersedia bagi para *shareholder*. Jadi jika laba mengalami peningkatan maka harga saham juga akan meningkat, sebaliknya apabila laba mengalami penurunan maka harga saham juga turut mengalami penurunan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan disimpulkan bahwa ketika EPS perusahaan naik, harga saham perusahaan tersebut turut mengalami peningkatan, sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Rasio EPS berpengaruh positif terhadap harga saham pada sektor infrastruktur di BEI

Hubungan Pertumbuhan Laba Dengan Harga Saham

Pertumbuhan laba suatu perusahaan akan menunjukkan performa perusahaan secara langsung dimana mendapatkan laba adalah salah satu tujuan utama operasional suatu perusahaan dibentuk. Pertumbuhan laba yang positif dan bertambah setiap tahunnya secara signifikan merupakan sebuah informasi yang bersifat positif bagi para investor. Informasi yang bersifat positif tersebut seharusnya mendatangkan respon positif dari investor terhadap perusahaan. Dimana respon positif ini akan tercermin pada kenaikan harga saham perusahaan, hal ini sejalan dengan *value relevance theory*. Kenaikan harga saham menunjukan bahwa pertumbuhan laba positif merupakan informasi yang bersifat relevan dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami penurunan laba maka akan timbul informasi negatif yang mengakibatkan investor akan memiliki keraguan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut.

Seorang investor tentu ingin berinvestasi ke perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang positif dan stabil. Kestabilan dari inilah yang membuat investor merasa aman dalam menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Sehingga dapat menyebabkan harga saham mengalami kenaikan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ketika pertumbuhan laba suatu perusahaan naik maka harga saham perusahaan tersebut akan naik, sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut:

H2: pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap harga saham pada sektor infrastruktur di BEI

Hubungan Prioritas Pembangunan Infrastruktur Dengan Harga Saham

Sektor infrastruktur ini menjadi salah satu prioritas bagi pemerintah Indonesia mengingat Indonesia saat ini masih sebagai negara berkembang. Sebelumnya pembangunan pada infrastruktur di Indonesia terasa lambat dan kurang diperhatikan terlebih pada zaman sebelum era Presiden Jokowi. Adanya faktor prioritas pembangunan pada sektor infrastruktur selain meningkatkan prospek jangka panjang sektor infrastruktur, hal ini juga dapat memperkuat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dengan gencarnya pembangunan proyek infrastruktur pemerintah Indonesia berharap akan meningkatkan mobilitas untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Hal ini terbukti saat IHSG mencetak rekor tertinggi indeks saham sektor infrastruktur mengalami kenaikan yang paling tinggi pula yaitu 2,23%.

Hal ini menunjukkan sebagaimana besar potensi pasar yang dimiliki sektor infrastruktur sehingga dapat mendorong investor untuk berinvestasi di sektor ini. Dengan perkembangan yang baik di sektor infrastruktur sesuai dengan pelaporan diatas, maka secara tidak langsung hal tersebut akan memberikan dampak positif pada sektor infrastruktur ini. Dampak positif inilah ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif yang dapat mempengaruhi penilaiannya terhadap sektor saham infrastruktur. Sinyal positif ini tentunya akan meningkatkan

ketertarikan investor sehingga dapat meningkatkan harga saham pada sektor infrastruktur. Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa ketika ada prioritas pembangunan infrastruktur di Indonesia naik maka harga saham perusahaan sektor infrastruktur tersebut akan naik, sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut

H3: Prioritas pembangunan berpengaruh positif dengan harga saham pada sektor infrastruktur di BEI

Pengaruh Prioritas Pembangunan Infrastruktur Ikut Mempengaruhi Hubungan EPS Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur

Seperti penjelasan di hipotesis pertama, dimana EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Terbukti dari penelitian-penelitian sebelumnya yang juga menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Husnan, 2009; Mulia & Nurdhiana, 2012; Menike & Prabath, 2014; Wati, 2015; Kodithuwakku, 2016; Gupta, 2016; Sihaloho & Rochyadi, 2021). Besar kecilnya EPS yang dimiliki suatu perusahaan akan dapat mencerminkan performa sebuah perusahaan. Informasi dari EPS yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi, dana investor yang diinvestasikan akan menstimulasi harga saham perusahaan tersebut.

Berbagai faktor selain rasio nilai pasar juga berperan penting dalam memperkuat naik turunnya harga saham, tidak terkecuali adanya proyek besar pada suatu sektor saham seperti prioritas pembangunan infrastruktur. Dengan adanya prioritas pembangunan ini tentu saja akan membuat angka EPS suatu perusahaan makin tinggi, dimana EPS merupakan rasio faktor pertimbangan utama yang digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya. Sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di sektor infrastruktur dan pasti diikuti dengan

kenaikan harga saham. Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kenaikan harga saham yang disebabkan oleh kenaikan EPS akan lebih baik ketika ada prioritas pembangunan infrastruktur dibanding sebelum ada prioritas pembangunan infrastruktur, sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut

H4: Prioritas pembangunan infrastruktur memperkuat pengaruh EPS terhadap harga saham sektor infrastruktur di BEI

Pengaruh Prioritas Pembangunan Infrastruktur Ikut Mempengaruhi Hubungan Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur

Setiap perusahaan tentu saja mengharapkan pertumbuhan laba yang baik setiap tahunnya. Pertumbuhan laba yang baik tentu saja juga diperkuat dengan adanya kondisi eksternal perusahaan. Kondisi eksternal perusahaan pada penelitian ini adalah prioritas pembangunan infrastruktur yang bernilai triliunan rupiah. Dengan adanya prioritas pembangunan infrastruktur ini akan mempengaruhi laba perusahaan selama beberapa tahun lamanya. Sehingga membuat investor memiliki keyakinan bahwa perusahaan akan menghasilkan laba kedepannya. Hal ini membuat perusahaan semakin termotivasi untuk menunjukkan performa terbaiknya sehingga mendorong perusahaan untuk menghasilkan laba yang baik dan meningkat setiap tahunnya. Pertumbuhan laba tersebut akan membuat investor semakin tertarik dalam berinvestasi ke dalam perusahaan sehingga membuat harga saham sektor infrastruktur naik.

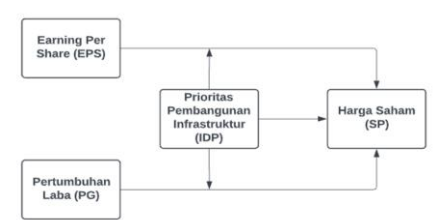
Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kenaikan harga saham yang disebabkan oleh pertumbuhan laba akan lebih baik ketika ada prioritas pembangunan infrastruktur dibanding sebelum ada prioritas pembangunan infrastruktur, sehingga dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut

H5: Prioritas pembangunan infrastruktur memperkuat pengaruh

pertumbuhan laba terhadap harga saham sektor infrastruktur di BEI.

METODE PENELITIAN

Model Analisis



Gambar 1. Model Analisis Penelitian

Berdasarkan model analisis di atas, hipotesis pengaruh EPS dan PG terhadap SP dengan IDP sebagai variabel moderasi akan diuji menggunakan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 PG_{it} + \beta_3 IDP_{it} + \beta_4 IDP_{it} * EP_{it} + \beta_5 IDP_{it} * PG_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

- SP_{it} = Harga saham perusahaan i pada tahun t
- EPS_{it} = *Earning Per Share* perusahaan pada tahun t
- PG_{it} = Pertumbuhan laba
- IDP_{it} = Prioritas pembangunan infrastruktu-r, merupakan variabel *dummy* dimana skor 0 era sebelum prioritas pembangunan dan skor 1 untuk era setelah prioritas pembangunan.
- β = Koefisien dari setiap variabel
- ϵ_{it} = *Error/ Residual*

Skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Skala Pengukuran

Variabel	Pengukuran
Harga Saham (SP)	Harga saham yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah harga saham sekitar 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengungkapan laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
Earning Per Share (EPS)	EPS dihitung dengan menggunakan <i>net income</i> kemudian dibagi dengan <i>outstanding share</i>
Pertumbuhan Laba (PG)	Pertumbuhan laba dihitung dengan membagi laba per lembar saham periode saat ini dengan laba per lembar saham periode sebelumnya, kemudian dikonversikan ke dalam bentuk persen
Prioritas Pembangunan Infrastruktur (IDP)	Kondisi prioritas pembangunan infrastruktur diproksikan menggunakan <i>dummy</i> variabel, dimana nilai nol (0) pada era sebelum ada prioritas pembangunan infrastruktur (sebelum tahun 2014) dan nilai satu (1) saat ada prioritas program (setelah tahun 2015).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	S.D.
SP	1400,2	802,50	9,00	7079,00	1436,90
EPS	87,05	56,11	-5,22	303,2	83,73
PG	0,31	0,09	-1,72	6,35	1,10
IDP dan SP					
IDP ₀	940,85	604,55	9,00	6033,00	1167,10
IDP ₁	1766,2	1171,6	88,55	7079,00	1532,40

Sumber: Hasil Uji Software Gretl

SP = harga saham, EPS= *earning per share*, PG = pertumbuhan laba, IDP₀= Belum ada prioritas pembangunan infrastruktur, IDP₁ = Ada prioritas pembangunan infrastruktur

Penelitian ini menggunakan data dari 13 perusahaan pada sektor infrastruktur dengan periode 9 tahun, sehingga jumlah data yang akan diolah dalam penelitian ini adalah 115 data. Dari Tabel 2 dapat dilihat nilai *mean* dari harga saham (SP) sebesar 1400,20 dimana dari angka tersebut dapat diartikan bahwa rata - rata harga saham (SP) dari perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel bernilai sebesar Rp1.400,20. Nilai *mean* diambil dari data harga saham 13 perusahaan yang berada pada sektor infrastruktur dengan periode 9 tahun yaitu tahun 2010 - 2013 dan 2015 - 2019. Nilai minimum dari harga saham adalah sebesar 9. Yang dimana artinya harga saham minimum perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel bernilai sebesar Rp9. Ini merupakan merupakan harga saham dari PT Jasa Prima, Tbk (KARW) pada tahun 2012. Selain itu nilai maksimum dari harga saham adalah 7079 yang artinya harga saham maksimum perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel bernilai sebesar Rp7.079,00. Dimana ini merupakan harga saham dari PT Jasa Marga, Tbk (JSMR) pada tahun 2015. Harga saham memiliki median sebesar 1.413 dan standar deviasi sebesar 1.479.

Dapat dilihat juga EPS memiliki nilai *mean* sebesar 87,05. Yang artinya rata - rata laba per lembar saham dari perusahaan yang dijadikan sampel bernilai sebesar Rp87,05. Rasio EPS memiliki nilai minimum -5,22 yang artinya nilai minimum laba per lembar saham perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel bernilai sebesar -Rp5,22. EPS terendah ini dihasilkan oleh PT. Nusantara Infrastructure, Tbk (META) pada tahun 2010 dimana pada tahun tersebut perusahaan mengalami kerugian yang sangat fantastis. Nilai maksimum dari EPS adalah 303,2 yang artinya nilai maksimum laba per lembar saham perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel bernilai sebesar Rp303,2. EPS tertinggi ini dihasilkan oleh PT. Jasa Marga, Tbk (JSMR) pada tahun 2017. Sedangkan PG yang memiliki nilai *mean* sebesar 0,31 yang berarti rata-rata

pertumbuhan EPS perusahaan mengalami peningkatan sebesar 31% dari tahun sebelumnya.. Nilai maksimum pertumbuhan laba adalah 6,35 yang berarti perusahaan mengalami peningkatan *Earning Per Share* sebesar 635% dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk nilai minimum pertumbuhan laba adalah -1,72 yang berarti ada perusahaan yang *Earning Per Share*-nya ada yang mengalami penurunan sebesar 172% dari tahun sebelumnya.

Variabel prioritas pembangunan infrastruktur (IDP) yang sekaligus merupakan variabel *dummy* dalam penelitian ini terbagi menjadi dua (2) golongan. Kondisi belum ada prioritas pembangunan infrastruktur dilambangkan dengan IDP₀ dan untuk kondisi setelah ada prioritas pembangunan infrastruktur dilambangkan dengan IDP₁. Untuk IDP₀, harga saham (SP) memiliki nilai *mean* sebesar 940,85. Dapat diartikan bahwa harga saham rata-rata perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel pada era sebelum prioritas pembangunan infrastruktur adalah Rp940,85. Sedangkan pada saat IDP₁ memiliki nilai *mean* sebesar 1766,20 yang artinya harga saham rata-rata perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel pada era setelah adanya prioritas pembangunan infrastruktur adalah Rp1.766,20. Selain itu, untuk nilai maksimum IDP₀ sebesar 6033,00 dan untuk IDP₁ sebesar 7079,00. Dari hasil statistik deskriptif tersebut dapat dilihat bahwa nilai maksimum dan rata-rata harga saham pada era prioritas pembangunan infrastruktur lebih tinggi dibandingkan dengan era sebelum ada prioritas pembangunan infrastruktur. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh dari IDP terhadap harga saham (SP).

Model Estimasi

Untuk menentukan model estimasi terbaik maka perlu melalui rangkaian Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch Pagan.

Tabel 3. Hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch Pagan

Chow test statistic:
F(12, 97) = 6,40553 with p-value 2,96463e-008

Hausman test statistic:
H = 29,8347 with p-value = prob(chi-square(5) > 29,8347) = 1,58956e-005

Breusch Pagan test statistic:
LM = 21,8624 with p-value = prob(chi-square(1) > 21,8624) = 2,92912e-006

Sumber: Hasil Uji Software Gretl

Berdasarkan hasil uji diatas, didapati model terbaik yang cocok digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Fixed Effect Model* dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Karena model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* maka Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas perlu dilakukan

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Minimum possible value = 1.0
Values > 10.0 may indicate a collinearity problem

EPS	4,038
PG	2,606
IDP	2,723
IDPEPS	5,945
IDPPG	2,642

Sumber: Hasil Uji Software Gretl

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai VIF untuk semua variabel, yaitu EPS, PG, IDP, IDPEPS, dan IDPPG kurang dari 10. Hal ini membuktikan model regresi terbebas dari multikolinearitas atau dengan kata lain tidak menunjukkan gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Unadjusted R-squared = 0,221758
Test statistic: $TR^2 = 25,502195$,
with p-value = $P(\text{Chi-square}(14) > 25,502195) = 0,029921$

Sumber: Hasil Uji Software Gretl

Berdasarkan Tabel 5 diatas dapat dilihat nilai *p-value* lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0,029921. Hal tersebut membuktikan bahwa data variabel dalam penelitian ini bersifat heteroskedastisitas. Dari hasil uji

panel *diagnostic* dan uji heteroskedastisitas (white's test) yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa model terbaik yang dipakai dalam penelitian adalah *Fixed Effect Model* dan data bersifat heteroskedastisitas. Karena sebab diatas, pengujian model akan dilanjutkan dengan menggunakan *Weighted Least Squares*.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Weighted Least Square* (WLS). Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 6. Weighted Least Square (WLS)

	Coefficient	p-value	
(Constant)	188,781	0,0090	***
EPS	11,0834	1.93e-014	***
PG	-60,5971	0,2413	
IDP	110,739	0,0420	**
IDP*EPS	2,8994	0,0475	**
IDP*PG	-72,8566	0,0256	***
Adjusted R-squared (R²)	0,813773		
P-value (F)	3,36e-39		

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang disajikan pada tabel 6, variabel EPS memiliki koefisien positif dan *p-value* sebesar 1.93e-014. Hal ini berarti *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Untuk variabel berikutnya yaitu variabel PG memiliki koefisien negatif dan *p-value* sebesar 0,2413

artinya pertumbuhan laba (PG) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Untuk variabel berikutnya yaitu IDP memiliki koefisien positif dan *p-value* sebesar 0,0420. Hal ini dapat diartikan bahwa prioritas pembangunan infrastruktur (IDP) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Berikutnya untuk peran variabel yang memoderasi, IDP*EPS (interaksi prioritas pembangunan infrastruktur dengan *Earning Per Share*) menunjukkan koefisien yang positif dan *p-value* sebesar 0,0420. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan adanya prioritas pembangunan infrastruktur, hubungan antara *Earning Per Share* dengan harga saham semakin diperkuat. Peran variabel moderasi yang terakhir yaitu IDP*PG (interaksi prioritas pembangunan infrastruktur dengan pertumbuhan laba) menunjukkan koefisien yang positif dan *p-value* sebesar 0,0475. Seharusnya hal ini dapat diartikan bahwa IDP memiliki pengaruh yang kuat dalam memoderasi variabel EPS dengan harga saham. Akan tetapi pengaruh dari IDP ini dianggap sia-sia, karena variabel independen yang dimoderasi tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 6, terdapat hasil uji koefisien determinasi (R^2) dengan nilai *Adjusted R-Squared* nya sebesar 0,813773. Dimana hal ini dapat diartikan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS), pertumbuhan laba (PG), prioritas pembangunan infrastruktur (IDP), *Earning Per Share* terhadap harga saham dengan prioritas pembangunan infrastruktur (IDP*EPS), dan pertumbuhan laba terhadap harga saham dengan prioritas pembangunan infrastruktur (IDP*PG), memiliki pengaruh sebesar 81,37% terhadap harga saham (SP). Untuk sisanya sebesar 18,63% dipengaruhi oleh variabel bebas yang tidak diuji pada penelitian ini.

Keterkaitan Hasil Uji Hipotesis dengan Teori

Pengujian pada penelitian ini dilakukan terhadap 13 perusahaan sebagai sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui

pengaruh prioritas pembangunan infrastruktur terhadap hubungan *Earning Per Share* dan PG dengan harga saham. Berikut penjelasan mengenai hasil uji hipotesis dengan teori adalah sebagai berikut:

Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil ini juga membuktikan adanya keterkaitan *value relevance theory* dengan hipotesis pertama ini. Keberadaan *value relevance theory* dapat menjelaskan hubungan antara Rasio EPS dengan harga saham. Teori ini menjelaskan informasi akuntansi memiliki *value* yang relevan sehingga dapat diperhitungkan oleh investor dalam membuat keputusan berinvestasi.

Dimana keputusan investor untuk menganalisa EPS perusahaan sebagai alat ukur suatu keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya, memantapkan keputusan investor untuk berani berinvestasi ke dalam perusahaan yang memiliki rasio EPS yang tinggi. Hasil penelitian ini juga didukung oleh bukti dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sebastianus Laurens (2018) & Agrawal dan Bansal (2021) yang mengatakan bahwa informasi akuntansi terutama EPS memiliki nilai yang relevan sehingga EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham suatu perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap harga saham pada sektor infrastruktur di BEI. Berdasarkan hasil penelitian, nilai signifikansi dari kondisi pertumbuhan laba sebesar 0,2413 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 dengan arah koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak, dimana perusahaan dengan kondisi tingkat pertumbuhan laba tinggi tidak direspon baik oleh investor sehingga harga saham perusahaan tidak terpengaruh. Penelitian ini juga tidak berhasil membuktikan keberadaan teori *value relevance* dalam menjelaskan

pengaruh antara pertumbuhan laba dengan harga saham. Dugaan awal bahwa pada saat kondisi pertumbuhan laba perusahaan tinggi, perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan (*gain*) sehingga investor dapat meresponnya dengan terjadinya kenaikan harga saham tidak berhasil dibuktikan. Sehingga perusahaan dengan kondisi pertumbuhan laba tinggi maupun rendah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Karena pertumbuhan laba hanya menunjukkan pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan dan bukan merupakan Informasi yang menggambarkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sehingga dapat dilihat dari hasil pengujian yang ada, terbukti investor saham perusahaan sektor infrastruktur yang sesuai dengan kriteria penelitian tidak memperhatikan pertumbuhan laba sebagai salah faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan.

Pengaruh Prioritas Pembangunan Infrastruktur Terhadap Harga Saham

Dengan adanya kebijakan prioritas pembangunan infrastruktur yang disampaikan oleh presiden Jokowi dalam program Nawacita. Dapat dilihat bahwa program ini berhasil membawa pengaruh yang signifikan dan membawa “angin segar” bagi sektor infrastruktur. Dengan adanya program dan proyek-proyek yang menunjang sektor infrastruktur membuat masa depan dan ekspansi dari sektor infrastruktur ini terjamin dan memiliki ruang untuk terus berkembang. Pertimbangan atas hal tersebut menjadi salah satu alasan pengambilan keputusan berinvestasi bagi investor. Hal ini sejalan dengan signalling theory yang menjelaskan bahwa tindakan yang diambil investor dipengaruhi oleh sinyal positif maupun sinyal negatif. Dalam penelitian ini sinyal positif tersebut adalah prioritas pembangunan infrastruktur. Dalam penelitian ini mampu membuktikan bahwa investor menganggap prioritas pembangunan infrastruktur sebagai sinyal positif. Sehingga investor memiliki kepercayaan dan keyakinan untuk menanamkan modalnya ke sektor

infrastruktur yang memicu kenaikan harga saham pada sektor ini. Berdasarkan penjelasan uji hipotesis diatas, hipotesis ketiga diterima yang berarti prioritas pembangunan infrastruktur telah ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang positif sehingga mereka meresponnya dengan berinvestasi dan lebih percaya pada masa depan di sektor ini.

Pengaruh Prioritas Pembangunan Infrastruktur Terhadap Hubungan EPS Dengan Harga Saham

Hasil yang didapat ini menunjukkan peran dari prioritas pembangunan infrastruktur merupakan hal yang patut untuk diperhatikan bagi seorang investor. Dengan adanya proyek-proyek besar dalam rangka pembangunan infrastruktur yang berhubungan langsung dengan masa depan sektor infrastruktur membuat perusahaan sektor ini dapat memanfaatkan momentum ini dengan meraih laba yang banyak. EPS sendiri yang dapat didefinisikan sebagai laba per lembar saham dimana yang menjadi tujuan utama perusahaan dalam beroperasi dapat memberikan informasi yang krusial dan relevan bagi investor. Sehingga dapat dilihat bahwa kebijakan prioritas pembangunan infrastruktur dan EPS merupakan dua (2) hal yang erat keterkaitannya. Dengan demikian, adanya kebijakan prioritas pembangunan infrastruktur ini dapat lebih memperkuat pengaruh EPS terhadap harga saham dibandingkan dengan masa dimana belum ada kebijakan prioritas pembangunan infrastruktur.

Pengaruh Prioritas Pembangunan Infrastruktur Terhadap Hubungan Pertumbuhan Laba Dengan Harga Saham

Hipotesis kelima dari penelitian ini adalah prioritas pembangunan infrastruktur yang memoderasi hubungan antara pertumbuhan laba terhadap harga saham ($IDP \cdot PG$). Berdasarkan tabel 6, variabel pertumbuhan laba (PG) terhadap harga saham (SP) yang dimoderasi oleh prioritas pembangunan infrastruktur (IDP) memiliki nilai *p-value* dari sebesar 0.0256 dan memiliki koefisien dengan arah negatif. Dimana nilai *p-*

value kurang dari 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari prioritas pembangunan infrastruktur memperkuat hubungan antara pertumbuhan laba terhadap harga saham sehingga memiliki hasil yang berpengaruh signifikan. Hasil yang didapat dari pengolahan data yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel moderasi dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Sama seperti hasil yang didapat pada hipotesis keempat, Akan tetapi hasil yang didapat ini terkesan “percuma” karena pada hipotesis kedua hasil pengolahan data yang ditemukan menunjukkan hubungan variabel pertumbuhan laba terhadap harga saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kebijakan prioritas pembangunan infrastruktur seharusnya dapat memperkuat hubungan antara pertumbuhan laba terhadap harga saham. Apabila pertumbuhan laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham atau apabila hipotesis kedua diterima.

Kesimpulan

Penelitian ini berhasil membuktikan berhasil membuktikan tiga (3) dari lima (5) hipotesis yang ada pada penelitian. Yang pertama yaitu penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh *earning per share* terhadap harga saham. Jika nilai *earning per share* tinggi maka investor akan meresponnya dengan positif pula sehingga harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Selanjutnya yang kedua, penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh prioritas pembangunan infrastruktur terhadap harga saham. Dimana rata-rata harga saham perusahaan lebih tinggi pada saat ada prioritas pembangunan infrastruktur dibandingkan dengan era sebelum diberlakukan prioritas pembangunan infrastruktur. Dan yang terakhir penelitian ini mampu membuktikan bahwa prioritas pembangunan infrastruktur semakin memperkuat hubungan EPS terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak berhasil membuktikan dua (2) hipotesis lainnya diantaranya tidak ditemukan adanya

pengaruh pertumbuhan laba terhadap harga saham sehingga peran moderasi dari adanya prioritas pembangunan infrastruktur juga turut tidak terbukti walaupun hasil analisis yang didapat seharusnya dapat memperkuat.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu data saham yang dipergunakan dalam penelitian ini hanyalah perusahaan-perusahaan yang telah melakukan *initial public offering* (IPO) hingga tahun 2010 saja. Sehingga tidak seluruh perusahaan infrastruktur di BEI periode 2010--2019 dapat diteliti. Dari total 44 perusahaan, hanya 13 perusahaan saja yang dapat diteliti karena sesuai dengan kriteria. Jumlah perusahaan yang masuk kriteria sampel hanya 13 saja. Hal ini karena dibutuhkan periode yang panjang dari 2010 yaitu era sebelum Presiden Jokowi dan era setelah Presiden Jokowi. Selain itu dalam pengambilan data harga saham, peneliti tidak berhasil menemukan tanggal publikasi dari laporan keuangan tahunan setiap perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel. Peneliti hanya mampu menemukan sebagian saja. Maka dari itu peneliti memutuskan untuk menggunakan harga saham rata-rata sebelum dan setelah 10 hari tanggal *audit report*.

Penelitian ini juga memiliki saran untuk investor yang akan menanamkan modalnya dengan berinvestasi pada perusahaan sektor infrastruktur, diharapkan dapat menggunakan hasil penelitian yang telah dilakukan sebagai tambahan informasi dalam membuat keputusan berinvestasi. Lalu kepada manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan terutama laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Karena bila dilihat dari hasil penelitian ini, terbukti laba bersih dari perusahaan yang diprosikan dengan *earning per share* mampu membawa pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Terakhir kepada peneliti sebelumnya agar dapat menelaah lebih lanjut program Nawacita Presiden Joko Widodo yang memiliki kemungkinan dapat mempengaruhi sektor saham BEI yang lain. Kemudian, penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen lainnya, memperbarui periode harga saham yang akan dipakai serta dapat menambahkan variabel kontrol.

REFERENCES

- [1] Agrawal, O. P., & Bansal, P. K. (2021). A critical study on relationship of EPS and stock price. *Materials Today: Proceedings*, 37, 3011-3015. <https://doi.org/10.1016/j.matpr.2020.08.722>
- [2] Akselerasi pembangunan infrastruktur jadi prioritas pemerintah (2014, April 30). *Kemenkeu.go.id*. <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/akselerasi-pembangunan-infrastruktur-jadi-prioritas-pemerintah/>
- [3] Alipudin, A., & Oktaviani, R. (2016). Pengaruh EPS, ROE, ROA Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar di BEI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 1-22. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v2i1.519>
- [4] Anwar, Y., & Rahmalia, L. (2019). The effect of return on equity, earning per share and price earning ratio on stock prices. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 4(01), 57. <https://doi.org/10.33062/ajb.v4i01.314>
- [5] Arifian, D., & Hardi, D. (2017). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 4(2), 85-102.
- [6] Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Andi.
- [7] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (1st ed.). Salemba empat.
- [8] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of financial management* (1st ed.). Cengage Learning.
- [9] Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Salemba Empat.
- [10] El-Sayed Ebaid, I. (2012). "The value relevance of accounting-based performance measures in emerging economies. The case of Egypt", *Management Research Review*, Vol. 35 No. 1, pp. 69-88
- [11] Fandy, T. (2011). *Service management mewujudkan layanan prima* (2nd ed.). Penerbit Andi.
- [12] Francis, J. and Schipper, K. (1999), "Have financial statements lost their relevance?", *Journal of Accounting Research*, Vol. 37 No. 2, pp. 319-352.
- [13] Gupta, S. (2016). Fundamental factors affecting stock prices of Vardgman Textiles Limited. *GE-International Journal of Management Research*, 4(6), 86-103.
- [14] Haque, S. & Faruquee, M. (2013), Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange *International Journal of Business and Management Invention* ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X www.ijbmi.org Volume 2 Issue 9.
- [15] Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas* (1st ed.). UPP STIM YKPN.
- [16] Ikatan Akuntansi Indonesia. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (1st ed.). Salemba Empat.
- [17] Ini program prioritas jokowi di tahun depan cek apa saja (2021, August 16). [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com/news/20210816183644-4-268925/ini-program-prioritas-jokowi-di-tahun-depan-cek-apa-saja). <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210816183644-4-268925/ini-program-prioritas-jokowi-di-tahun-depan-cek-apa-saja>
- [18] Islam, M. D., Choudhury, T. R., Adnan, A. M., & Khan, T. R. (2014). How earning per share (EPS) affect on share price and firm value. *European Journal of Business and Management*, 6(17), 97-108.
- [19] Ismail, M. M. (2021). How earning per share (Eps) affects on share price. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 5(2), 11-18. <https://doi.org/10.30871/jama.v5i2.3538>
- [20] Jogiyanto, H. M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (1st ed.). Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM.
- [21] Jogiyanto, H. M. (2010). *Metodologi penelitian bisnis: Salah kaprah dan*

- pengalaman-pengalaman (1st ed.). Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM.
- [22] Jokowi pamer sudah bangun 1640 km jalan tol dalam 6 tahun. (2011, November 18). *cnnindonesia.com*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20211118135152-532-722926/jokowi-pamer-sudah-bangun-1640-km-jalan-tol-dalam-6-tahun>
- [23] Kapitalisasi pasar sektor infrastruktur rp 865 triliun. (2019, September 27). *properti.kompas.com*. <https://properti.kompas.com/read/2019/09/27/190611121/kapitalisasi-pasar-sektor-infrastruktur-rp-865-triliun?page=all>
- [24] Kodithuwakku, S. (2016). Impact of Firm Specific Factors on the Stock Prices: A Case Study on Listed Manufacturing Companies in Colombo Stock Exchange. *International Journal for Research in Business, Management and Accounting*, 2(3), 2455–6114. ISSN: 2455-6114
- [25] Kodrat, D. S., & Indonanjaya, K. (2010). *Manajemen investasi: Pendekatan teknikal dan fundamental untuk analisis saham*. Graha Ilmu.
- [26] Laurens, S. (2018). Influence analysis of DPS, EPS, and PBV toward stock price and return. *The Winners*, 19(1), 21. <https://doi.org/10.21512/tw.v19i1.4496>
- [27] Lukman, L., & Solihin, M. (2018). Pengaruh economic value added, financial leverage dan profitabilitas terhadap harga saham PT. Summarecon Agung Tbk. *Jurnal Ekonomi. Fakultas Ekonomi. Universitas Brobodur*, 20(2), 147-159. <https://doi.org/10.37721/je.v20i2.441>
- [28] Made, I. A., & Jati, I. K. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Dan Book Value Per Share Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1254-1282.
- [29] Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar pasar modal* (1st ed.). Penerbit Andi.
- [30] Menike, M. G. P. D., & Prabath, U. S. (2014). The impact of accounting variables on stock price: Evidence from the Colombo stock exchange, Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(5), 125.
- [31] Menkeu tekankan penting pembangunan infrastruktur (2021, September 27). *kemenkeu.go.id*. <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/menkeu-tekankan-pentingnya-pembangunan-infrastruktur/>
- [32] Mulia, F. H., & Nurdhiana. (2012). Pengaruh book value (BV), price to book value (PBV), earning per share (EPS), dan price earning ratio (PER) terhadap harga saham perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2010. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Widya Manggala*, 1(1), 10-21.
- [33] Naik 56 jumlah investor pasar modal ri mencapai 388 juta (2021, June 29). *cncindonesia.com*. <https://www.cncindonesia.com/market/20210629153854-17-256818/naik-56-jumlah-investor-pasar-modal-ri-mencapai-388-juta>
- [34] Petrusheva, N., & Jordanoski, I. (2016). Comparative analysis between the fundamental and technical analysis of stocks. *Journal of Process Management. New Technologies*, 4(2), 26-31. <https://doi.org/10.5937/jpmnt1602026p>
- [35] Purnamawati, I. G. (2015). The influence of corporate characteristic and fundamental makro economy factor of automotive company stock price on Indonesian stock exchange. *International Journal of Bussines, Economic and Law*, 6(1), 55-62, 2289-1552. ISSN: 2289-1552.
- [36] Sari, D. I. (2021). Pengaruh Roa, Roe Dan Eps Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(1), 83. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i1.10251>
- [37] Sby bangun 17 tol dalam 10 tahun giliran jokowi melanjutkan. (2014, October 10). *finance.detik.com*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-2714894/sby-bangun->

17-tol-dalam-10-tahun-giliran-jokowi-melanjutkan

- [38]Sihaloho, J., & Rochyadi, A. (2021). The Influence Of Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Price To Book Value (PBV) On Stock Prices and Firm Size As Mediator In Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 432-446.
- [39]Simak! Deretan infrastruktur yang dibangun Jokowi sejak 2014 (2021, November 18). *cncindonesia.com*. <https://www.cncindonesia.com/news/202111181310374292528/simak-deretan-infrastruktur-yang-dibangun-jokowi-sejak-2014>
- [40]Soediyono. (1991). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- [41]Spence, M. (1973). Job market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374, 0033-5533. ISSN: 0033-5533.
- [42]Sukamulja, S. (2019). *Analisis laporan keuangan: Sebagai dasar pengambilan keputusan investasi*. Penerbit Andi.
- [43]Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi (1st ed.)*. Kanisius.
- [44]Taruh, V. (2011). *Analisis rasio keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur di BEI*
- [45]Umar, A. U., & Savitri, A. S. (2020). Analisis pengaruh ROA, ROE, EPS terhadap harga saham. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 4(1), 30-36. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i1.2479>
- [46]Wenno, M. (2020). Dampak COVID-19 terhadap perubahan harga saham dan volume transaksi (Studi kasus pada PT. Bank Mandiri Tbk). *Jurnal Sosoq*, 8(2), 84-91. <http://dx.doi.org/10.30598/sosoq.v8i2.1156>