

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan *Intellectual Capital* Terhadap Harga Saham

Mia Agustina Haryono¹, Indawati²

Universitas Pamulang

Correspondence: miaagustinaharyono6@gmail.com

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of Sales Growth, Profit Growth, and Intellectual Capital on Stock Prices of consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 to 2020. This type of research is quantitative, utilizing secondary data. The data analysis method used is panel data regression analysis with the help of Microsoft Excel and E-views 12. The population in this study comprises all consumer non-cyclical sectors listed on the IDX for the period 2018 to 2022. The data collection technique in this study is purposive sampling, resulting in 35 samples from a population of 112, which were processed in this study. The results indicate that Sales Growth, Profit Growth, and Intellectual Capital simultaneously influence stock prices of consumer non-cyclical companies for the period 2018 to 2022. However, partially, Sales Growth does not affect Stock Prices, Profit Growth does not affect Stock Prices, while Intellectual Capital does affect Stock Prices.

Keywords: Profit Growth; Sales Growth; Intellectual Capital; Stock Price

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan *Intellectual Capital* terhadap Harga Saham pada perusahaan consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018 sampai 2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Microsoft Excel* dan *Eviews 12*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 sampai 2022. Teknik pengumpulan data pada penelitian

ini adalah teknik *purposive sampling* dengan hasil dari 112 populasi penelitian menjadi 35 sampel penelitian yang diolah dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan *Intellectual Capital* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan *consumer non-cyclical* periode 2018 sampai 2022. Sedangkan secara parsial Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh terhadap Harga Saham dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan; Pertumbuhan Laba; Modal Intelektual; Harga Saham

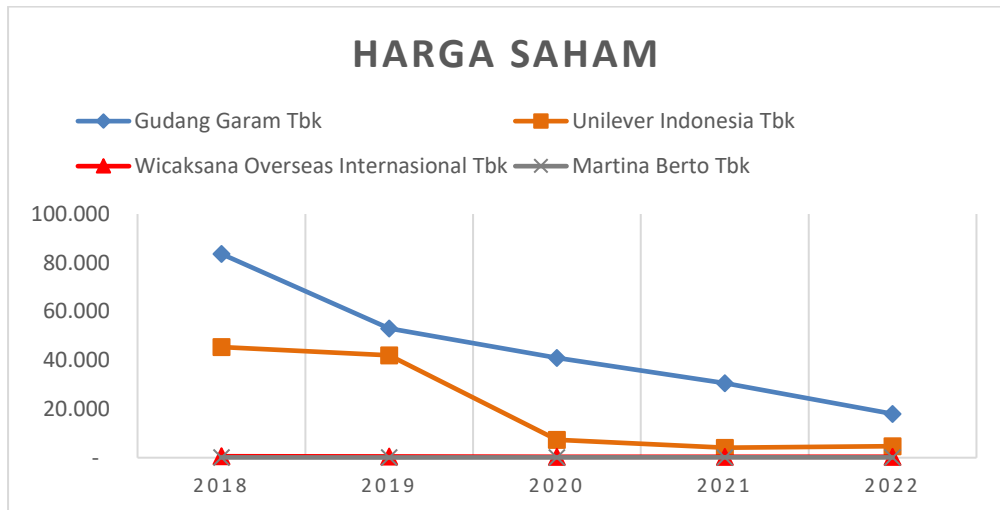
Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran penting dalam kemajuan ekonomi, dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat utama perdagangan saham dari berbagai sektor. Pasar ini menghubungkan investor dan bisnis yang membutuhkan dana, menjadikannya lembaga finansial strategis (Deitiana, 2017). Saham, sebagai instrumen pasar modal, melambangkan kepemilikan dalam perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek harus mematuhi peraturan pelaporan yang ketat, yang meningkatkan transparansi dan efisiensi pasar (Siahaan et al., 2024).

Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Permintaan tinggi biasanya menaikkan harga, sedangkan penawaran tinggi atau ketidakpastian dapat menurunkannya. Harga saham yang naik menunjukkan kepercayaan investor pada potensi pertumbuhan dan kinerja perusahaan (Siahaan et al., 2024). Pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan politik global, serta kinerja perusahaan yang mendasari saham tersebut (Fadianti dkk., 2023).

Kinerja keuangan perusahaan, termasuk harga saham, menjadi perhatian utama dalam menghadapi dinamika pasar modal dan persaingan bisnis yang ketat. Investor dan analis keuangan tertarik untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, terutama di sektor *consumer non-cyclicals* (Arofatin dkk., 2024). Periode 2018-2022 menjadi fokus penelitian karena menghadirkan tantangan global, seperti

pandemi COVID-19, konflik Rusia-Ukraina, inflasi, dan kenaikan suku bunga, yang mempengaruhi sektor ekonomi dan memaksa perusahaan di sektor consumer non-cyclicals untuk beradaptasi (Arofatin dkk., 2024).



Gambar 1. Harga Saham (Closing Price)

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Harga saham dari perusahaan seperti PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Wicaksana Overseas International Tbk (WICO), dan PT Martina Berto Tbk (MBTO) menunjukkan fluktuasi signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Misalnya, harga saham UNVR mengalami penurunan tajam setelah stock split pada awal 2020, dan terus merosot hingga -51,93% karena penurunan laba (Fernando, 2021). GGRM juga mengalami penurunan harga saham akibat kenaikan cukai dan faktor lain seperti inflasi dan penurunan daya beli masyarakat (Kusuma dkk., 2023).

WICO dan MBTO menunjukkan penurunan harga saham yang signifikan karena penurunan penjualan dan laba bersih yang berkelanjutan (Nufzatutsaniah & Mellina, 2024). Harga saham perusahaan berfluktuasi setiap tahun, dan perusahaan tentunya menginginkan harga saham yang tinggi karena mencerminkan nilai dan kinerja yang baik. Namun, dalam kenyataannya, harga saham tidak selalu naik (Khasanah & Ngatno, 2019).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi harga saham adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Mustafa & Novianti, 2016). Pertumbuhan penjualan yang meningkat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan, yang dapat meningkatkan minat investasi dan harga saham (Sijabat & Sitinjak, 2021). Penelitian oleh Permatasari & Fitria (2020) yang menerapkan Teori Sinyal menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, meskipun penelitian oleh Khasanah & Ngatno (2019) menemukan hasil yang berbeda, yaitu bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi harga saham.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi harga saham adalah pertumbuhan laba. Dengan laba yang tumbuh positif setiap tahun dianggap sebagai indikator prospek perusahaan yang menjanjikan, yang dapat meningkatkan harga saham (Aletheari & Jati, 2016). Andiny dkk. (2019) menerapkan beberapa teori, seperti Teori Stakeholder, Clean Surplus Theory, Teori Keagenan, dan Teori Sinyal, untuk menjelaskan hubungan ini. Penelitian Arofatin dkk. (2024) mendukung temuan bahwa pertumbuhan laba berdampak positif terhadap harga saham, meskipun penelitian Andiny dkk. (2019) menemukan hasil yang berbeda, yaitu bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba, faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu *intellectual capital*. *Intellectual capital* perusahaan dapat mempengaruhi harga saham dengan menciptakan keunggulan kompetitif di pasar modal. Pengelolaan yang optimal dari modal intelektual ini meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan minat untuk membeli saham, sehingga harga saham naik (Kosasih & Setyawan, 2022)

Penelitian oleh Ayun dkk. (2022) menggunakan *Stakeholder Theory*, *Resource-based Theory*, dan *Signaling Theory* untuk menjelaskan bahwa pemangku kepentingan berhak atas informasi dampak kegiatan organisasi, keunggulan kompetitif berasal dari aset tak berwujud, dan pengungkapan informasi memberi sinyal kepada pemangku kepentingan.

Penelitian ini menemukan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Meskipun Supriadi (2024) menemukan hasil yang berbeda yaitu, *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dua faktor penting yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja perusahaan adalah pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba, yang keduanya berpotensi mempengaruhi harga saham. Selain itu, *intellectual capital* juga berperan dalam mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan, menjadi indikator kualitas manajemen dan daya saing perusahaan (Kosasih & Setyawan, 2022). Penelitian ini menggunakan data historis dan analisis statistik untuk mengevaluasi korelasi antara pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, dan *intellectual capital* terhadap harga saham. Tujuannya adalah memberikan perspektif baru dan pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, sehingga bisa menjadi pedoman berharga bagi investor dan pengambil keputusan di pasar saham.

Telaah Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi kepada investor melalui tindakan dan keputusan bisnis, terutama melalui laporan keuangan tahunan (Putra dkk., 2021). Informasi ini berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam membuat keputusan investasi, di mana sinyal positif dapat meningkatkan permintaan saham dan harga saham, sementara sinyal negatif dapat menurunkannya (Kosasih & Setyawan, 2022). Ketimpangan informasi antara manajemen perusahaan dan investor eksternal diatasi dengan sinyal yang diberikan oleh perusahaan mengenai prospek masa depan (Renaldo dkk., 2023).

Signaling Theory juga relevan untuk menjelaskan pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, dan *intellectual capital* terhadap harga saham. *Intellectual capital*, seperti hak cipta dan paten, memberikan sinyal positif tentang keunggulan kompetitif perusahaan, yang dapat meningkatkan harga saham (Puspitaningtyas, 2019). Secara umum, *Signaling Theory* membantu memahami bagaimana perusahaan

mempengaruhi persepsi investor melalui informasi yang disampaikan (Lucky & Tanusdjaja, 2023; Connelly et al., 2011).

Stakeholder Theory

Stakeholder theory menyatakan bahwa pemangku kepentingan berhak menerima informasi mengenai dampak kegiatan organisasi terhadap mereka, baik langsung maupun tidak langsung. Dalam konteks ini, perusahaan diharapkan secara sukarela mengungkapkan informasi terkait kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual, melebihi tuntutan peraturan wajib untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan (Ayun dkk., 2022; Wijayanti, 2012). *Intellectual capital* yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan stakeholder dan mempengaruhi keputusan investasi mereka (Gustiana & Zupiyardi, 2022). Pengungkapan informasi tentang *intellectual capital* juga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan dengan memperkuat sumber daya strategis dan meningkatkan kualitas produk atau jasa yang dihasilkan (Istiani & Rani, 2024).

Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu saham di pasar bursa pada waktu tertentu, dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran. Harga saham sangat dinamis dan dapat berubah dengan cepat, mencerminkan nilai transaksi yang terjadi di bursa pada titik waktu tertentu (Linanda & Afriyeni, 2018; Darmadji & Fakhrudin, 2012). Investor tertarik pada saham karena dapat memberikan tingkat pengembalian yang menarik, sehingga pemahaman dan pemantauan terhadap perubahan harga saham menjadi kunci penting dalam pengambilan keputusan investasi (Ahdiyani dkk., 2022; Fahmi, 2012). Harga saham terdiri dari tiga kategori yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*), dan harga penutupan (*closing price*). Harga penutupan (*closing price*) digunakan untuk perhitungan nilai saham pada penutupan transaksi di pasar sekunder (Ilahiyah dkk., 2021).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan volume penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya, baik dalam jumlah unit

yang terjual maupun nilai rupiah yang dihasilkan (Darmanto dkk., 2018). Ini mencerminkan pendapatan perusahaan yang meningkat dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya di pasar dan dalam perekonomian (Fatimah & Kharisma, 2020; Kusumajaya, 2009). Menurut Kasmir (2018), pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan selisih penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya, dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (Khasanah & Ngatno, 2019; James, 2005).

Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah perbedaan antara pendapatan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dari aktivitas bisnisnya selama satu periode dengan biaya yang terkait (Andiny dkk., 2019). Ini mencerminkan tingkat perubahan kenaikan laba perusahaan, menunjukkan seberapa baik perusahaan mengalami perubahan laba yang positif (Ardi dkk., 2020). Pertumbuhan laba berfungsi sebagai indikator keberhasilan atau kinerja finansial perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang melebihi biayanya, yang mempengaruhi pertumbuhan dan kemakmuran perusahaan (Sapruwan dkk., 2024; Warsidi & Pramuka, 2014). Pertumbuhan laba dihitung dengan mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan laba pada periode sebelumnya (Sapruwan dkk., 2024).

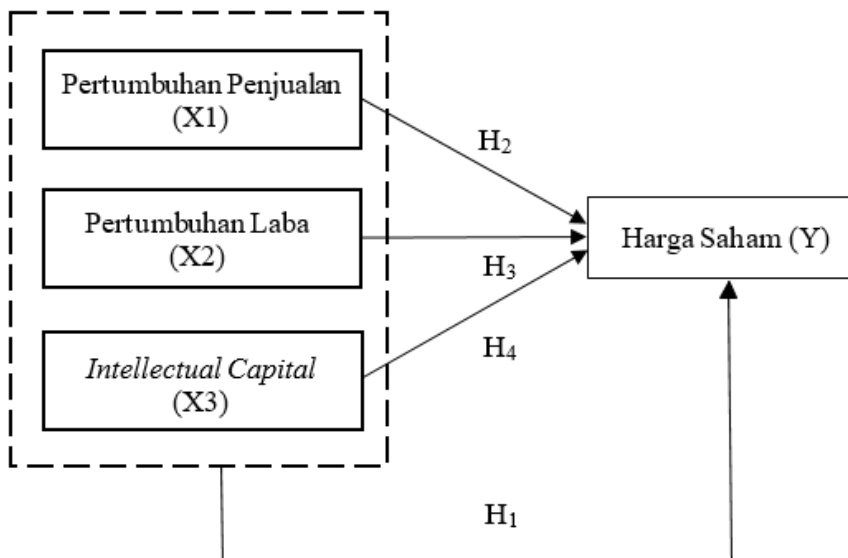
Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan aset tak berwujud yang mencakup pengetahuan, teknologi, dan inovasi, yang secara signifikan berkontribusi pada keunggulan kompetitif dan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan (Anggraini dkk., 2019; Mojtahedi, 2013). *Intellectual capital* dapat berupa hak paten, kekayaan intelektual, hak cipta, dan waralaba yang memberikan nilai baik bagi perusahaan maupun masyarakat (Nurmala dkk., 2021; Asiah, 2014). Pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* secara efektif adalah kunci dalam mencapai keunggulan kompetitif dan pertumbuhan perusahaan (Saputra dkk., 2023).

Menurut Anggraini dkk. (2019), *intellectual capital* dibagi menjadi tiga komponen yaitu *Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HC), dan *Structural Capital* (SC). CE adalah jumlah modal yang dimanfaatkan dalam aset perusahaan. HC mencakup pengetahuan, keterampilan, kemampuan inovasi, dan kemampuan menyelesaikan tugas. SC adalah pengetahuan organisasi yang independen dari individu, tetap tinggal dalam perusahaan meskipun karyawan meninggalkan perusahaan.

Model VAIC™, yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997, adalah salah satu model untuk menghitung *intellectual capital*. Model ini relatif mudah digunakan karena dibangun dari akun-akun dalam laporan keuangan. VAIC™ dimulai dengan menghitung *Value Added* (VA) sebagai selisih antara *output* dan *input*. Selanjutnya, *Value Added Capital Employed* (VACA) mengukur kontribusi CE terhadap VA, *Value Added Human Capital* (VAHU) mengukur kontribusi HC terhadap VA, dan *Value Added Structural Capital* (STVA) mengukur jumlah SC yang diperlukan untuk menghasilkan VA. Dengan menjumlahkan VACA, VAHU, dan STVA, VAIC™ dapat menggambarkan kemampuan intelektual perusahaan (Indawati, 2024; Ulum, 2009).

Kerangka Penelitian



Gambar 2. Kerangka Konseptual
Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Keterangan:

—→ = Hubungan pengaruh secara parsial

----→ = Hubungan pengaruh secara simultan

Adapun hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ = Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba, dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham.

H₂ = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham.

H₃ = Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap Harga Saham.

H₄ = *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham.

Metode Penelitian

Penelitian ini memakai metode kuantitatif, (Sugiyono, 2017) menegaskan, metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang mempunyai dasar pada filsafat positivisme, yang mana dipakai guna meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di BEI pada 2018-2022, dengan sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu.

Pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus selisih penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya dibagi penjualan tahun sebelumnya (Sijabat & Sitinjak, 2021).

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

Pertumbuhan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba bersih tahun ini dengan laba bersih tahun sebelumnya dibagi laba bersih tahun sebelumnya (Purba dkk., 2022; Keown, 2011)

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba Bersih (T)} - \text{Laba Bersih (T - 1)}}{\text{Laba Bersih (T - 1)}}$$

Intellectual capital diukur menggunakan model VAIC™ yang menggabungkan value added, capital employed, human capital, dan structural capital (Indawati, 2024).

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

$$VACA = VA/CE$$

$$VAHU = VA/HC$$

$$STVA = SC/VA$$

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

OUT = Total penjualan dan pendapatan

IN = Beban penjualan dan beban lain selain beban karyawan

VACA = *Value Added Capital Employed*

CE = *Capital Employed*, dana yang tersedia berupa ekuitas dan laba bersih

VAHU = *Value Added Human Capital*

HC = *Human Capital*, berupa beban gaji karyawan

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital*, (VA-HC)

Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi data panel dengan bantuan software Microsoft Excel 2016 dan Eviews versi 12. Model regresi data panel diuji menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hipotesis diuji menggunakan uji F dan uji t untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen (harga saham) dengan beberapa variabel independen secara simultan. Model ini dipilih karena memungkinkan kita untuk mengukur pengaruh langsung dan tidak langsung dari berbagai faktor terhadap harga saham. Hasil analisis menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi klasik, seperti normalitas, tidak adanya multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Hasil analisis lengkap dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.303146	0.274924	8.377387	0.0000
X1	-0.000755	0.111120	-0.006794	0.9946
X2	0.001933	0.004125	0.468600	0.6400
X3	0.687770	0.188930	3.640340	0.0004

Sumber: *Output Eviews 12, 2024*

Hasil tabel diatas setelah dilakukan regresi dengan menggunakan random effect model maka diperoleh persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1PP + \beta_2PL + \beta_3IC + e$$

$$HS = 2.303146 - 0.000755 PP + 0.001933 PL + 0.687770 IC + e$$

Hasil persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 2.303146 yang berarti jika variabel independen adalah nol (0), maka besarnya Harga Saham adalah sebesar 38.81357 dan sebaliknya.
2. Nilai koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan yang diperoleh sebesar -0.000755 bernilai negatif, hal ini berarti setiap kenaikan Pertumbuhan Penjualan akan menurunkan Harga Saham sebesar -0.000755 dan sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi Pertumbuhan Laba yang diperoleh sebesar 0.001933, yang berarti setiap kenaikan Pertumbuhan Laba akan menaikkan Harga Saham sebesar 0.001933 dan sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi *Intellectual Capital* yang diperoleh sebesar 0.687770, yang berarti setiap kenaikan *Intellectual Capital* akan menaikkan Harga Saham sebesar 0.687770 dan sebaliknya.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.091462	Mean dependent var	0.438395
Adjusted R- squared	0.075523	S.D. dependent var	0.184976
S.E. of regression	0.177854	Sum squared resid	5.409095
F-statistic	5.738149	Durbin-Watson stat	0.772162
Prob(F-statistic)	0.000917		

Sumber: *Output Eviews* 12, 2024

Hasil tabel 2 menunjukkan nilai Adjusted R-square sebesar 0.075523. Artinya variabel independen pada penelitian ini, yaitu Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan *Intellectual capital* mempengaruhi harga saham sebesar 7.5% dan 92.5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.091462	Mean dependent var	0.438395
Adjusted R- squared	0.075523	S.D. dependent var	0.184976
S.E. of regression	0.177854	Sum squared resid	5.409095
F-statistic	5.738149	Durbin-Watson stat	0.772162
Prob(F-statistic)	0.000917		

Sumber: *Output Eviews* 12, 2024

Hasil tabel 3, nilai F hitung sebesar 5.738149 dan nilai prob (F-statistic) sebesar 0.000917. Lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan *Intellectual Capital* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa persamaan regresi yang digunakan untuk memprediksi harga saham layak digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Adapun untuk menentukan besarnya t tabel menggunakan rumus $df=(n-k)$ yaitu $175-4=171$, maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1.65381.

Tabel 4. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.303146	0.274924	8.377387	0.0000
X1	-0.000755	0.111120	-0.006794	0.9946
X2	0.001933	0.004125	0.468600	0.6400
X3	0.687770	0.188930	3.640340	0.0004

Sumber: *Output Eviews 12*, 2024

Hasil tabel di atas, maka diperolehlah beberapa kesimpulan terkait uji parsial (uji t) antara variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu, *pertama*. Nilai t hitung dari variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar 0.006794 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.65381. Maka nilai $t_{hitung} < \text{nilai } t_{tabel}$ atau $0.006794 < 1.65381$ atau nilai probabilitas pada Pertumbuhan Penjualan sebesar 0.9946, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yang ditentukan atau $0.9946 > 0.05$. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. *Kedua*, Nilai t hitung dari variabel Pertumbuhan Laba sebesar 0.468600 dan nilai t tabel sebesar 1.65381. Maka nilai $t_{hitung} < \text{nilai } t_{tabel}$ atau $0.468600 < 1.65381$ atau nilai probabilitas sebesar 0.6400, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi atau $0.6400 > 0.05$. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. *Ketiga*, Nilai t-hitung dari variabel *Intellectual Capital* sebesar 3.640340, dan nilai t_{tabel} sebesar 1.65381. Maka nilai $t_{hitung} > \text{nilai } t_{tabel}$ atau $3.640340 > 1.65381$ atau nilai probabilitas variabel sebesar nilai 0.0004 tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 atau $0.0004 < 0.05$. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba, dan *Intellectual Capital* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba, dan *Intellectual Capital* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dengan nilai prob (F-statistic) sebesar 0.000917. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan peningkatan pendapatan perusahaan, memberikan sinyal positif kepada

investor dan meningkatkan minat investasi. Pertumbuhan laba yang positif menunjukkan kinerja manajemen yang baik, meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham. *Intellectual capital* yang kuat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif melalui pengelolaan aset intelektual yang efektif, meningkatkan kepercayaan dan minat investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Permatasari (2020) bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arofatin (2024) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap Harga Saham. Serta hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayun dkk., (2022) yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dengan nilai probabilitas 0.9946 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Hal ini konsisten dengan penelitian Khasanah & Ngatno (2019) dan Wardani & Septyanto (2024), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi harga saham.

Meskipun penjualan meningkat, ini tidak cukup mempengaruhi keputusan investasi investor yang lebih memprioritaskan kondisi ekonomi makro, sentimen pasar, dan performa industri. Biaya produksi, gaji, dan pemasaran yang meningkat dapat mengurangi laba bersih, sehingga pertumbuhan penjualan mungkin tidak selalu mempengaruhi harga saham. Untuk meningkatkan harga saham, perusahaan perlu fokus pada peningkatan penjualan yang konsisten, pengelolaan biaya yang efisien, margin keuntungan, dan transparansi pelaporan keuangan. Penelitian Putra dkk. (2021) dan Renaldo dkk. (2023) menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan indikator lain yang dianggap lebih relevan.

Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dengan nilai probabilitas

0.6400 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Temuan ini sejalan dengan penelitian Andiny (2019) dan Sapruwan dkk. (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba tidak mempengaruhi harga saham. Ini mengindikasikan bahwa perubahan laba perusahaan tidak memiliki hubungan kuat dengan harga saham, karena investor mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kondisi makroekonomi, dan faktor industri.

Fluktuasi laba yang kecil antar periode tidak menjamin kinerja masa depan, sehingga tidak menjadi indikator utama bagi investor. Untuk meningkatkan harga saham, perusahaan harus fokus pada peningkatan laba bersih setiap periode. Meskipun peningkatan penjualan dapat menaikkan pendapatan, hal ini belum tentu tercermin dalam laba bersih karena biaya juga meningkat. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham dan bagaimana informasi pertumbuhan laba diterima oleh pasar.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dengan nilai probabilitas 0.0004 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ayun dkk. (2022) dan Rahmi & Dahar (2021) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempengaruhi harga saham. *Intellectual Capital* diukur menggunakan Model VAICTM, yang meliputi tiga komponen utama: VACA (*Value Added Capital Employed*), VAHU (*Value Added Human Capital*), dan STVA (*Value Added Structural Capital*).

Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai VAICTM tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena investor melihat pengelolaan *intellectual capital* yang baik sebagai indikator keunggulan kompetitif dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. VACA mengukur kontribusi modal fisik, VAHU menilai kontribusi sumber daya manusia, dan STVA mengukur kontribusi modal struktural dalam menciptakan nilai tambah. Dengan demikian, pengelolaan *intellectual capital* yang baik adalah kunci untuk menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba, dan *Intellectual Capital* terhadap Harga Saham yang dilakukan pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa secara simultan pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba dan *intellectual capital* berpengaruh terhadap harga saham.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang potensi pertumbuhan perusahaan, sementara pertumbuhan laba yang positif mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan potensi dividen yang lebih tinggi. Pengelolaan *intellectual capital* yang efektif juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu fokus pada pengelolaan ketiga variabel ini untuk meningkatkan kinerja finansial dan nilai saham mereka di pasar.

Sacara parsial menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Investor cenderung mengabaikan pertumbuhan penjualan sebagai faktor utama dalam keputusan investasi, lebih memperhatikan pertumbuhan laba dan pengelolaan *intellectual capital*. Meskipun penjualan meningkat, hal ini tidak langsung mempengaruhi harga saham. Perusahaan harus fokus pada peningkatan penjualan, efisiensi biaya, dan margin keuntungan.

Selanjutnya, Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Perubahan laba tidak selalu signifikan terhadap harga saham, karena investor mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kondisi ekonomi, dan faktor industri. Meskipun laba tinggi bisa menjadi sinyal positif, penelitian menunjukkan sinyal ini tidak selalu konsisten mempengaruhi harga saham.

Dan *Intellectual Capital* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Investor melihat pengelolaan *intellectual capital* sebagai indikator pertumbuhan dan keunggulan kompetitif perusahaan. Model VAICTM, yang mencakup modal fisik, sumber daya manusia, dan modal struktural,

menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai VAICTM tinggi cenderung memiliki harga saham lebih tinggi. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik penting untuk kinerja keuangan dan peningkatan nilai saham perusahaan.

Bibliografi

- Ahdiyani, Y., Sudaryo, Y., & Sofiati, N. A. (2022, April). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Laba Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018). *Jurnal Indonesi Amembangun*, 21(1), 1-25. From: <https://jurnal.inaba.ac.id/index.php/JIM>
- Aletheari, 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).
- Andiny, I. S., Yamasitha, & Ramadhan, M. F. (2019, Mei). Pertumbuhan Laba Melalui Harga Saham sebagai Variabel Intervening: Inventory Turnover, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. *UPI YPTK Journal of Business and Economics*, 4(2), 65-70. Doi: <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v4i2.118>
- Anggraini, N., Sebrina, N., & Afriyenti, M. (2019, Februari). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kualitas Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 -2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 369-387. Doi:<https://doi.org/10.24036/jea.v1i1.80>
- Ardi, M. F., Desmintari, D., & Yetty, F. (2020). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil dan Garment Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 309-318. Doi:<https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.383>
- Arofatin, N., Bahrim, S. M., Mardiono, V. E., & Pandin, M. Y. (2024, Februari). The Effect Of Earnings Growth, Financial Ratios And Dividends On Stock Prices In Manufacturing Companies Listed On The LQ45 Index For The Period 2020 –2022. *Brilliant International Journal Of Management And Tourism (BIJMT)*, 4(1), 1-11. Doi:<https://doi.org/10.55606/bijmt.v4i1.2444>
- Ayun, L. Q., Zamzami, & Kusumastuti, R. (2022, Desember). The Influence Of Intellectual Capital On Stock Prices With Profitability (ROA) As Moderating Variable In Banking Sector Companies On The Stock

- Exchange For The Period 2016 To 2020. *International Journal of Social Science, Education, Communication and Economics (SINOMICS JOURNAL)*, 1(5), 565-580. Doi:<https://doi.org/10.54443/sj.v1i5.61>
- Darmanto, Wardaya, F. S., & Suistyani, L. (2018). *Kiat Percepatan Kinerja UMKM dengan Model Strategi Orientasi Berbasis Lingkungan*. Deepublish.
- Deitiana, T. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57-66. Doi:<https://doi.org/10.34208/jba.v13i1.217>
- Fadianti, N., Ramli, A., Nurman, Anwar, & Aslam, A. P. (2024, Juni). Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Return on Assets Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic Education and Entrepreneurship Studies*, 5(5), 16-31.
- Fatimah, N., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017. *Borneo Student Research*, 1(2). From: <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view>
- Fernando, A. (2021). *Ada yang Sukses & 'Gagal', Deretan 14 Emiten ini Stock Split!* CNBC Indonesia.
- Gustiana, M., & Zupiyardi. (2022). Pengaruh Intellectual Capital, Pengungkapan Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 3(2), 694-711.
- Ilahiyah, D. N., Husnul, N. R., Sopiha, 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), 97-111. Doi:<https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.9574>
- Indawati, Holiawati, & Ruhayat, E. (2024, Februari). The Effect of Risk Management, Intellectual Capital and Management Structure on Sustainability Performance. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 7(2), 1382-1395. Doi:<https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i2-57>
- Istiani, T., & Rani, P. (2024). Analyzing The Effects Of Foreign Ownership

- And Intellectual Capital On The Performance Of Non-Cyclical Consumer Companies: The Mediating Role Of R&D. *Dynamic Management Journal*, 8(2), 390-411. Doi:<http://dx.doi.org/10.31000/dmj.v8i2.11224>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kosasih, C., & Setyawan, I. R. (2022, Oktober). Pengaruh profitabilitas, Leverage, Dan modal Intelektual terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(4), 882-890. Doi:<https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20539>
- Kusuma, S. A., Sabirin, A., Shihab, F. M., Jibriyanti, & Erlangga, M. (2023, Desember). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Volume Penjualan Dengan Sales Report Data PT. Gudang Garam Tbk (2018-2022). *Southeast Asia Journal of Business, Accounting, and Entrepreneurship*, 1(1), 46-53. From:<https://dailymakassar.id/ejournal/index.php/sains/article>
- Linanda, R., & Afriyenis, W. (2018, Januari - Juni). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas terhadap Harga Saham. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 3(1), 136-144. From: <https://ejournal.uinib.ac.id/febi/index.php/jebi/article>
- Lucky, C., & Tanusdjaja, H. (2023, Januari). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 33-43. Doi:<https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22165>
- Mustafa, A. F., & Novianti, W. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Doctoral dissertation, Universitas Komputer Indonesia*.
- N.K, I. O., & Ngatno, N. (2019, Juli). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Return On Assets (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 8(3), 202-212. Doi:<https://doi.org/10.14710/jiab.2019.24115>
- Nufzatutsaniah, & Mellina. (2024, April). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (Eva). *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Magister*, 3(1), 11-23. From:

<https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIIM>

- Nurmala, P., Adiwibowo, A. S., & Sari, A. K. (2021, Juni). Effect of Intellectual Capital and Audit Opinion on Stock Prices: Empirical Study on Listed Infrastructure, Utilities and Transportation Companies. *Indonesian Journal Of Business And Economics*, 4(1), 536-546. From: <https://journal.uniku.ac.id/index.php/ijbe>
- Permatasari, C. D., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(7). From: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2953>
- Permatasari, M. P., & Setyastrini, N. P. (2019). Faktor Yang Memengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Di Negara Maju Dan Berkembang Bukti Empiris Teori Legitimasi dan Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(1), 1-03. Doi: <https://doi.org/10.26905/ap.v5i1.2559>
- Purba, I., Mahendra, A., & Shalini, W. (2024). Pengaruh Net Profit Margin, Profit Growth Dan Working Capital Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 10(1), 36-49. From: <https://ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article>
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical Evidence of Market Reactions Based on Signaling Theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66-77. Doi: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Putra, A., & Mendra, N. (2021). Analisis Pengaruh CR, ROE, ROA, dan PER Terhadap Harga Saham Perbankan di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 84-93.
- Rahmi, F., & Dahar, R. (2021, Juli). Dampak Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan dan Intellectual Capital pada Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(2), 274-284. Doi: <https://doi.org/10.47233/jebd.v23i2.273>
- Renaldo, N., Linda, Rivai, Y., Panjaitan, H. P., & Hutahuruk, M. B. (2023, Juni). The Impact Of Financial Ratios On Profit Growth And Future Share Price. *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 3(2), 179-189. From: <https://ejournal.pelitaIndonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/article/view/3398>

- Sapruwan, M., Jamaludin, Rohimah, A. R., & Nawangsari, P. (2024, Januari). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022). *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(2), 334-353. From: <https://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca/article/view/941>
- Saputra, B. D., Alam, M. J., & Pambudi, J. E. (2023, September). The Influence Of Intellectual Capital And Earning Per Share On Stock Prices. *International Social Sciences and Humanities : Proceedings Of International Conference (ICON)*, 2(3), 740-753. Doi:<https://doi.org/10.32528/issn.v2i3.351>
- Siahaan, J. P., Gaol, H. F., Sinaga, A., Tampubolon, S. E., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2024). Pengaruh ROA, DAR dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2018-2022). *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(2), 642-661.
- Sijabat, J., & Sitinjak, R. (2021, Maret). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2017-2019). *Journal Of Economics and Business*, 2(2), 75-85. Doi:<https://doi.org/10.36655/jeb.v2i2.563>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supriadi, A. (2024, Januari). Apakah Harga Saham Dapat Di Pengaruhi Oleh Intelektual Capital Dan Opini Audit. *Logistics And Accounting Development (LAND) Journal*, 5(1), 48-54. Doi:<https://doi.org/10.47491/landjournal.v5i1>
- Wardani, B. C., & Septyanto, D. (2024, Januari). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Food And Beverage di BEI Pada Tahun 2018-2020. *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 173-198. From:<https://j-economics.my.id/index.php/home/article>