

Pengaruh Market Capitalization (MC) terhadap Stock Price Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020.

Anita Bela Nathania, Vania Yulitasari Handoko dan Yulius Jogi Christiawan
Program Akuntansi Bisnis, Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Kristen Petra
Email: yulius@petra.ac.id

ABSTRACT

This study discusses the effect of market capitalization on stock prices. The sample used in this study are consumer goods sector companies listed on the IDX in the 2018-2020 period. In this study using one of the panel data regression analysis. This research method uses software-based statistics, namely Gretl (Gnu Regression, Econometrics, and Time-series Library). This study uses panel data. Panel data is a combination of time series data and cross-sectional data. This study also uses the control variables dividend per share (DPS), earnings per share (EPS) and book value per share (BVPS). The management of data samples as many as 62 companies in the consumer goods sector listed on the IDX during the 2018 - 2020 period and with a predetermined sampling technique, resulted in 32 companies. The final sample is 96 from the consumer goods sector that meets the purposive sampling criteria with observations from 2018-2020. The results show that market capitalization has a positive effect on stock prices. The control variable dividend per share (DPS) has a significant positive effect on stock prices, earnings per share (EPS), and book value per share (BVPS) has a negative effect on stock prices.

Keywords: Market Capitalization, Share Price, dividend per share (DPS), earning per share (EPS), book value per share (BVPS).

ABSTRAK

Penelitian ini membahas tentang pengaruh market capitalization terhadap stock price. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2020. Dalam penelitian ini menggunakan salah satu dari analisis regresi data panel. Metode penelitian ini menggunakan software based statistic yaitu, Gretl (Gnu Regression, Econometrics, and Time-series Library). Penelitian ini menggunakan panel data. Panel data merupakan gabungan dari time series data dan cross-sectional data. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol dividend per share (DPS), earning per share (EPS) dan book value per share (BVPS). Pengelolaan data sampel sebanyak 62 perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI selama periode 2018 - 2020 dan dengan teknik sampling yang telah ditetapkan, menghasilkan 32 perusahaan. Jumlah sampel akhir 96 dari sektor consumer goods yang memenuhi kriteria purposive sampling dengan pengamatan dari tahun 2018-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa market capitalization berpengaruh positif terhadap stock price. Variabel kontrol, earning per share (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap stock price, dividend per share (DPS) dan book value per share (BVPS) berpegaruh negated terhadap stock price.

Kata Kunci: *Market Capitalization, Stock Price, Dividend Per Share (DPS), Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVPS).*

PENDAHULUAN

Berdasarkan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikembangkan oleh Fama (1970) dijelaskan bahwa ada keterkaitan antara informasi akuntansi dan *stock price*. Harga yang

tengah berlangsung di pasar mencerminkan informasi yang ada. Pasar saham dikatakan efisien ketika semua *stock price* telah mewakili semua informasi yang ada di perusahaan (Husnan, 2001). Segala informasi yang dapat mempengaruhi *stock price* ini harus tersebar luas dan diakses semua kalangan terutama para investor agar dapat dipakai pertimbangan untuk berinvestasi. Pasar dikatakan efisien penyesuaian harga sekuritas dilakukan dengan cepat saat informasi akuntansi disebarluaskan. Informasi ini meliputi informasi akuntansi yang dapat diperoleh melalui laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan seperti *dividend per share* (DPS), *earning per share* (EPS), dan *book value per share* (BVPS).

Stock price selalu berubah setiap waktu atau berfluktuasi dari waktu ke waktu bahkan sampai per detik dapat mengalami pergerakan harga. Pergerakan harga ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal (faktor diluar perusahaan) dan faktor internal (faktor dalam perusahaan). Faktor eksternal adalah keadaan ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, dll, sedangkan faktor internal terdiri dari keadaan fundamental perusahaan, kebijakan yang dibuat oleh dewan direksi, dll (Jones, 1998). DPS, EPS, dan BVPS merupakan faktor internal yang dapat mempengaruhi *stock price* (Srinivasan, 2012; Sharif, et al., 2015). Semua faktor tersebut perlu dikaji terlebih dahulu oleh investor agar dapat mengambil keputusan investasi yang optimal dan berisiko rendah.

Selain itu *stock price* juga dapat dipengaruhi oleh market capitalization. Hal ini dapat dilihat pada trend 2 tahun terakhir yaitu tahun 2018-2019, terdapat penurunan *stock price* pada index consumer dimana perusahaan didalamnya memiliki fundamental yang bagus seperti Unilever, HM Sampoerna, Mayora, dll. Saham indeks consumer yang sebagian besar perusahaannya masuk dalam saham big capitalization pada masa itu memiliki *stock price* yang tinggi dengan tahun 2018 sebagai tahun dengan *stock price* tertinggi sepanjang masa. Hal ini menyebabkan investor memilih menjual sahamnya di harga tinggi tersebut agar dapat mendapatkan keuntungan yang besar dan kemudian lebih memiliki ketertarikan pada saham middle capitalization (Caesario, 2018; Putriadita, 2018; Puspitasari, 2020). Perusahaan dengan jenis saham middle capitalization ini masih memiliki *stock price* yang rendah dibanding dengan jenis saham blue chip, namun tetap perusahaan yang masuk dalam middle capitalization ini memiliki fundamental perusahaan yang baik dan prospek untuk menaikkan *stock price* kedepan dianggap lebih besar sehingga capital gain yang diperoleh investor juga akan lebih besar. Oleh karena itu tidak selalu DPS, EPS, dan BVPS mencerminkan *stock price*, tapi investor juga melihat *market capitalization* (MC) dalam keputusan berinvestasi.

Menurut Musbitul (2012), MC juga menjadi daya tarik investor dalam memilih suatu saham dan dapat mempengaruhi peningkatan *stock price* (Mufreni & Amanah, 2015). MC merupakan nilai pasar suatu perusahaan di pasar saham. Besarnya MC tergantung pada total outstanding shares dan closing price. Menurut Ruhani, et al., (2018); Dias (2013), perhitungan MC adalah bagian penting dari setiap proses penilaian saham. MC membantu investor dalam menentukan harga keseluruhan saham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh saham perusahaan dan membandingkan dengan perusahaan lain dengan sektor yang sama. Perusahaan dengan MC yang berbeda cenderung memiliki kinerja yang berbeda pula dalam periode waktu yang berbeda, dengan melakukan diversifikasi di antara perusahaan dengan MC yang berbeda tersebut dapat mengurangi risiko dalam portofolio dan memaksimalkan hasil investasi dalam jangka panjang. Semakin besar MC, maka semakin mahal perusahaan tersebut akan dihargai oleh pasar sehingga hal tersebut dapat menggambarkan nilai saham perusahaan yang besar dan hal ini dapat semakin menarik investor untuk membeli atau mempertahankan saham yang telah dimilikinya karena perusahaan dengan MC besar identik dengan memiliki estimasi keuntungan yang besar akan diperoleh, cenderung stabil dalam sisi keuangan, resiko yang relatif rendah sehingga akan mempengaruhi peningkatan *stock price* dikarenakan banyak permintaan dari investor (Silviyani, et al., 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Mufreni & Amanah (2015) membuktikan bahwa MC berpengaruh positif terhadap stock price. Dimana semakin besar MC perusahaan akan meminimalisir resiko investasi yang dimiliki investor yang dapat dilihat dari pergerakan stock price yang tidak agresif seperti perusahaan dengan MC yang kecil sehingga investor akan merasakan keamanan investasi. Sehingga peminatan terhadap saham perusahaan akan meningkat yang akan menyebabkan stock price perusahaan meningkat. Selain itu, Silalahi & Hrp (2020) juga berhasil membuktikan hubungan MC terhadap stock price bahwa MC memberikan koreksi terhadap stock price karena masih biasanya informasi yang ada pada stock price. Dengan terkoreksinya stock price perusahaan dengan MC, maka angka stock price yang dalam akan ikut terkoreksi pula. Jika setiap perusahaan terus memperbaharui pergerakan MC menjadi lebih besar maka stock price akan terus meningkat. Dengan tingginya angka saham JII, minat investor dalam menanamkan saham ke dalam perusahaan yang tergabung akan semakin besar dan berpengaruh dengan peningkatan stock price. Begitu pula dengan penelitian Subeniotis et al., (2011) yang menyatakan bahwa jika mengevaluasi perusahaan publik dan memutuskan apakah ingin membeli sebagian sahamnya, tidak boleh hanya berfokus pada harga satu saham. Pastikan melihat MC, untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas tentang bagaimana pasar menilai perusahaan. MC mewakili jumlah yang akan dibayarkan untuk membeli semua saham perusahaan. Semakin besar MC menunjukkan bahwa semakin mahal pula perusahaan dihargai oleh pasar dimana sudah banyak investor yang menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut sehingga perusahaan tersebut layak dan aman untuk dibeli sahamnya sehingga akan berhubungan dengan peningkatan stock price perusahaan. Penelitian oleh Raharjo & Haryanto (2015) juga membuktikan bahwa MC berpengaruh positif terhadap stock price, dimana MC yang tinggi diikuti oleh stock price yang naik dan juga MC yang kecil diikuti stock price yang turun. MC merupakan variabel yang paling signifikan mempengaruhi stock price.

Dividend per share (DPS) sangat penting karena tujuan utama perusahaan adalah mengembalikan nilai kepada shareholder (Laurens, 2018). Investor memperoleh nilai melalui pembayaran dividen oleh perusahaan dan pembelian saham itu sendiri. DPS yang merupakan imbalan atas risiko yang diambil oleh investor atas investasi mereka. *Earning per share* (EPS) merupakan keuntungan yang diberikan untuk para shareholders dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012). Khan, et al., (2014) menunjukkan bahwa sebagian besar investor membuat keputusan investasi mereka sendiri berdasarkan EPS. BVPS menunjukkan jumlah terkait ekuitas shareholder untuk setiap outstanding share (Djalil, Tabrani, & Jalaluddin, 2016). BVPS biasanya juga digunakan untuk menentukan seberapa besar uang yang akan diperoleh shareholder jika perusahaan dilikuidasi (Saputro, 2019). Menurut Aletheari & Jati (2016) BVPS menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki shareholders per lembar saham. Penelitian MC terhadap *stock price* masih jarang dilakukan, sehingga penelitian ini akan membuka celah untuk diteliti lebih lanjut mengenai pengaruh MC terhadap *stock price* dengan DPS, EPS, dan BVPS sebagai variabel kontrol pada perusahaan sektor *consumer goods*.

LANDASAN TEORI

Efficient Market Hypothesis

Efficient Market Hypothesis (EMH) telah ditemukan dan dikembangkan oleh Fama (1970). EMH memaparkan konsep keterkaitan antara informasi dan *stock price*. Harga yang tengah berlangsung di pasar merupakan gambaran dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Menurut konsep EMH apabila kondisi pasar tidak efisien maka orang-orang cenderung akan melihat harga sebelumnya dan jadi tidak melihat informasi laporan keuangan yang ada. Begitu pula sebaliknya apabila pasar nya efisien orang menjadi tertarik untuk melihat informasi laporan keuangan. Pasar dikatakan efisien jika, harga-harga yang

terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Atau dengan kata lain bahwa pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia. Investor selalu memperhatikan pergerakan harga di pasar dan siap untuk melakukan transaksi jual atau beli dimana akan dapat hasil yang menguntungkan.

Pasar efisien sendiri dibagi menjadi 2 berdasarkan bagaimana pasar tersebut ditinjau, yang pertama adalah *informationally efficient market* (efisiensi pasar secara informasi) dimana pasar efisien ini ditinjau dari sudut informasi saja. Yang kedua ada *decisionally efficient market* (efisiensi pasar secara keputusan) dimana pasar efisien ini ditinjau melalui sudut seberapa canggih pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang telah tersedia. (Nasution, 2015). Menurut Beaver (1989) *market efficiency* (efisiensi pasar) didefinisikan sebagai hubungan antara informasi dengan harga sekuritas.

Signaling Theory

Signaling theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yaitu pihak pemilik informasi (organisasi) akan mengirimkan beberapa informasi kepada penerima informasi yang akan ditelaah dan dikelola oleh penerima informasi untuk digunakan sebagai penilaian penerima informasi terhadap pemilik informasi. Umumnya, pemilik informasi wajib memilah apakah dan bagaimana mengkomunikasikan informasi itu, serta penerima informasi, wajib memilah bagaimana menafsirkan sinyal yang diberikan (Conelly, et al., 2011). *Signaling theory* merupakan informasi yang dibutuhkan investor untuk memperhitungkan serta memilah apakah investor hendak menanamkan sahamnya maupun tidak pada suatu perusahaan (Saputro, 2019).

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan akan terpacu untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor sehingga *stock price* akan semakin meningkat (Ang, 1997). *Signaling theory* sangat erat kaitannya dengan ketersediaan informasi, baik bagi perusahaan maupun publik atau investor. Ketersediaan informasi perusahaan digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan yang menentukan karakteristik sinyal perusahaan, sedangkan ketersediaan informasi kepada publik atau investor menjadi dasar pengambilan keputusan investasi berdasarkan interpretasi atas laporan keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, ketersediaan informasi sangat penting untuk pihak internal dan eksternal atau investor tidak kekurangan informasi mengenai suatu perusahaan yang menyebabkan penurunan *stock price* karena investor tidak akan melakukan investasi kepada perusahaan yang tidak mempunyai informasi lengkap (Gunawan & Hendrawati, 2018).

Haryanto (2013) mengungkapkan bahwa informasi yang dibagikan akan menjadi sinyal bagi investor untuk membuat keputusan investasi jika informasi tersebut mengandung sinyal yang baik dan prospek perusahaan di masa mendatang yang baik. Sinyal positif ataupun negatif yang diterima oleh investor dapat mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan saham. Sinyal positif dapat menyebabkan permintaan atas saham tersebut menjadi tinggi sehingga *stock price* meningkat, namun jika investor menerima sinyal negatif maka permintaan saham akan menurun sehingga *stock price* juga menurun. Oleh sebab itu perusahaan diharapkan memberi sinyal yang baik agar dapat dikelola oleh pihak eksternal guna membantu dalam keputusan investasi dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan *stock price* perusahaan.

Stock Price

Hunjra, et al., (2014) mengungkapkan bahwa *stock price* adalah harga pasar sebuah saham dari sejumlah saham perusahaan yang dapat dijual. Tiap perusahaan publik, pada saat sahamnya diterbitkan, diberi harga. Penetapan nilainya yang secara ideal mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. *Stock price* merupakan perhatian terbesar bagi perusahaan, jika *stock price* perusahaan meningkat maka direksi dan manajemen akan merasa diuntungkan. Apabila *stock price* perusahaan meningkat berarti nilai perusahaan baik dan mencerminkan kinerja

perusahaan yang baik sehingga meningkatkan daya tarik investor di perusahaan tersebut. Namun, apabila kinerja perusahaan buruk maka investor cenderung untuk menjual sahamnya dan *stock price* menurun (Dwisona & Haryanto, 2015; Laksitaputri, 2012). Menurut Hatta & Dwiyanto (2012), pada dasarnya *stock price* dipengaruhi oleh interaksi antara permintaan serta penawaran, pasar modal yang kompetitif tercipta karena kekuatan permintaan serta penawaran secara terus menerus sehingga harga pasar saham sanggup membiasakan dirinya secara cepat dengan setiap transformasi informasi. Brigham & Houston (2014) menyatakan bahwa dalam memaksimalkan *stock price* yang dibutuhkan dalam perusahaan adalah efisiensi sehingga menghasilkan barang dan jasa berkualitas tinggi dengan biaya serendah mungkin.

Stock price berubah setiap hari karena pengaruh pasar. Perubahan harga dikarenakan adanya penawaran dan permintaan. Jika lebih banyak individu membeli saham (permintaan) daripada menjualnya, maka *stock price* akan naik. Sebaliknya, jika lebih banyak orang yang perlu menjual saham daripada membelinya, maka penawaran akan lebih banyak daripada permintaan, dan *stock price* akan turun (Angela & Masjud, 2018). Selain itu *stock price* dipengaruhi oleh 2 faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal (Arifin, 2007). Faktor internal atau faktor fundamental adalah salah satu faktor yang berhubungan dengan masalah perusahaan seperti masalah pengorganisasian manajemen, pengembangan SDM, dan keuangan perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan. Nilai fundamental sangat penting untuk menganalisis nilai saham dan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan data pembiayaan perusahaan seperti MC, DPS, EPS, dan BVPS. Faktor eksternal adalah faktor yang berhubungan dengan kejadian di luar perusahaan, umumnya berkaitan dengan keadaan sosial ekonomi suatu negara. Alwi (2003) mengemukakan beberapa faktor eksternal seperti yang dikeluarkan pemerintah untuk mengubah suku bunga dan deposito, nilai tukar, inflasi, dan regulasi dan deregulasi ekonomi lainnya yang dikeluarkan oleh pemerintah, masalah politik, dan fluktuasi nilai tukar dapat berdampak signifikan terhadap pergeseran *stock price* di bursa efek. *Stock price* sendiri dapat dihitung dengan memperoleh data dari BEI dengan mengambil rata-rata *stock price* 5 hari sebelum tanggal publikasi LK, 1 hari saat tanggal publikasi LK, dan 5 hari setelah tanggal publikasi LK.

Market Capitalization

MC adalah nilai pasar dari saham perusahaan yang beredar di bursa efek (Gunawan & Hendrawati, 2018). MC merupakan nilai pasar suatu perusahaan di pasar saham yang diperoleh dari *stock price* saat ini dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Ewing & Thompson (2016) MC adalah nilai perusahaan yang diperdagangkan secara publik. MC juga dapat digunakan sebagai penentu utama harga perusahaan dalam kasus pengambilalihan atau merger (Edmans, Goldstein & Jiang, 2012). MC perusahaan tidak menggambarkan nilai aset perusahaan. Besarnya MC tergantung pada jumlah outstanding shares dan *stock price* pada saat penutupan. MC mengacu pada nilai total saham perusahaan yang diperdagangkan secara publik. Besar atau tidaknya perusahaan di bursa saham dapat dilihat dari kapitalisasi pasarnya (Rifqiawan, 2015). Investor sering menggunakan nilai MC untuk menentukan peringkat perusahaan dan membandingkan perusahaan dalam industri atau sektor tertentu. Semakin besar MC, maka identik dengan potensi pertumbuhan perusahaan yang besar dengan risiko yang relatif rendah serta mampu memberikan keuntungan yang pasti kepada investor (Darmaji & Fakhrudin, 2008).

Dividend Per Share

DPS adalah jumlah dividen per lembar saham yang diumumkan yang diterbitkan oleh perusahaan terbuka (Laurens, 2018). DPS sangat penting karena tujuan nomor satu perusahaan adalah mengembalikan nilai kepada shareholder. Investor menerima nilai melalui pembayaran

dividen dan *stock price* itu sendiri, yang sama dengan total pembayaran dividen masa depan yang diharapkan perusahaan. DPS yang merupakan imbalan atas risiko yang diambil oleh investor atas investasi mereka adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagi di antara para shareholder (Velankar, Chandani & Ahuja, 2017). Perusahaan publik menyadari bahwa investor sangat memperhatikan pengembalian dividen mereka dan bahwa risiko investasi mereka dapat mempengaruhi penilaian saham perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini membuat pergerakan *stock price* sama pentingnya bagi perusahaan seperti bagi investor (Hussainey, Mgbame, & Chijoke-Mgbame, 2015). DPS menunjukkan pengembalian yang diperoleh per saham. Laba bersih setelah pajak menjadi milik shareholders tetapi pendapatan yang benar-benar mereka terima adalah jumlah pendapatan yang dibagikan dan dibayarkan sebagai dividen tunai (Velankar, Chandani, & Ahuja, 2017).

$$DPS_{it} = \text{dividend paid} \div \text{total outstanding shares}$$

Earning Per Share

EPS merupakan hasil laba perusahaan yang dibagikan shareholders untuk setiap saham (Hatta & Dwiyanto, 2012). Menurut Islam, et al., (2014), EPS adalah metrik yang sering digunakan sebagai barometer untuk mengukur laba perusahaan. Dengan demikian, EPS merupakan pendorong utama *stock price*. EPS menjadi rasio keuangan populer yang banyak digunakan oleh investor di seluruh dunia (Kwinto & Voss, 2017). EPS menunjukkan kepada shareholders berapa banyak keuntungan yang diperoleh setiap saham mereka untuk perusahaan. Fahmi (2012) berpendapat, EPS merupakan keuntungan yang diberikan untuk para shareholders dari setiap lembar saham yang dimiliki dan dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah outstanding shares. Laba merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan, yaitu Laba sering digunakan sebagai dasar untuk mengukur kinerja perusahaan. Bagi investor, perusahaan yang memperoleh keuntungan berarti perusahaan tersebut mampu meningkatkan kesejahteraan investor. EPS adalah jumlah keuntungan berdasarkan saham perusahaan yang beredar (Yuliza, 2018). Keberhasilan manajemen dalam mengadministrasikan modal dapat dilihat dari keberhasilannya menghasilkan laba. Karena dengan keuntungan yang didapat maka manajemen mampu meningkatkan kesejahteraan para shareholders.

$$EPS_{it} = \text{net income} \div \text{weighted average outstanding shares}$$

Book Value Per Share

BVPS adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan ekuitas shareholder menggunakan jumlah outstanding shares. Menurut Aletheari & Jati (2016) BVPS menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki shareholders per lembar saham. BVPS juga dipergunakan untuk mengetahui berapa jumlah uang yang akan diterima shareholder bila suatu perusahaan dilikuidasi, atau jumlah uang yang dapat diterima oleh shareholder apabila semua aktiva (aset) perusahaan dijual sebesar nilai bukunya (Saputro, 2019). Perubahan dalam BVPS perusahaan dapat ditentukan melalui pengurangan BVPS periode akuntansi sebelumnya dari nilai pada periode berjalan (Obeidat, 2009). Selain itu, nilai BVPS digunakan untuk para investor untuk menilai harga wajar suatu perusahaan tiap lembar sahamnya (Mulia & Nurdhiana, 2012). Jika BVPS lebih rendah dari *stock price*, saham tersebut dapat dinilai terlalu tinggi dan harganya lebih mahal daripada aset yang berhak dimilikinya. Di sisi lain, ketika BVPS lebih tinggi dari *stock price*, itu berarti seorang investor pada dasarnya dapat membeli saham dengan harga yang wajar (O'connell, 2019).

$$BVPS_{it} = (\text{total equities-preferred stock}) \div \text{total outstanding shares}$$

Market Capitalization terhadap Stock Price

Jika perusahaan memiliki MC yang tinggi maka itu merupakan sinyal positif bagi investor dimana hal itu menunjukkan perusahaan itu memiliki nilai harga perusahaan yang mahal dan memiliki potensi pertumbuhan perusahaan sehingga hal ini menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi (Putranto, 2016). Para investor jangka panjang lebih mempercayai perusahaan yang memiliki MC yang besar dikarenakan mereka akan mendapatkan keuntungan yang stabil dan juga resiko yang kecil.

Semakin besar MC, maka semakin mahal perusahaan tersebut akan dihargai oleh pasar sehingga hal tersebut dapat menggambarkan nilai saham perusahaan yang besar dan juga menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan perdagangan di pasar modal tersebut memiliki kinerja yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa sudah banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut. MC yang besar umumnya menjadi incaran investor dikarenakan MC besar identik dengan pertumbuhan perusahaan yang besar dengan risiko yang relatif rendah serta cenderung lebih kokoh fundamental keuangannya, seperti memberikan laba yang konsisten, dan dividen yang rutin kepada investor sehingga investor lebih memilih menahan kepemilikannya dalam jangka panjang (Silviyani et al., 2014)

Berdasarkan informasi diatas maka dapat disimpulkan apabila nilai MC semakin tinggi MC maka akan membuat *stock price* meningkat sehingga dapat dihipotesiskan bahwa:

H1: Market Capitalization berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*.

Dividend Per Share (DPS) terhadap Stock Price

Investor membutuhkan informasi DPS untuk mengetahui tingkat pengembalian modal yang perusahaan berikan. Setiap investor mengharapkan dividen yang tinggi dari saham yang mereka investasikan. Oleh karena itu perusahaan diharapkan membagi DPS yang tinggi secara rutin agar meningkatkan ketertarikan investor bereaksi untuk membeli saham perusahaan yang kemudian menyebabkan *stock price* perusahaan meningkat.

Perusahaan membagikan dividen yang lebih tinggi dari periode sebelumnya akan lebih menarik investor dikarenakan investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkan berupa dividen, menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan mengalami pertumbuhan (Gibson, 2003) dan juga perusahaan mampu untuk mengembalikan modal atas risiko investasi investor. Djonyson (2014) menyimpulkan bahwa *stock price* akan semakin meningkat setelah pembagian dividen yang tinggi. Berdasarkan pendapat itu, bisa dikatakan bahwa kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen dapat meningkatkan *stock price*.

Berdasarkan informasi diatas maka dapat disimpulkan apabila nilai DPS semakin tinggi maka akan membuat *stock price* meningkat sehingga dapat dihipotesiskan bahwa:

H2: Dividend Per Share (DPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*.

Earning Per Share (EPS) terhadap Stock Price

EPS yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham sehingga akan membuat investor bereaksi cepat pada saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan *stock price* perusahaan dengan banyaknya permintaan saham.

Semakin tinggi EPS maka semakin banyak keuntungan yang akan didapatkan investor sehingga semakin banyak investor yang ingin membeli saham suatu perusahaan dan menyebabkan *stock price* semakin meningkat. Namun jika perusahaan sudah tidak mampu dalam menghasilkan pertumbuhan EPS yang artinya perusahaan sedang merugi maka maka shareholders akan cenderung menjual sahamnya.

Berdasarkan informasi diatas maka dapat disimpulkan apabila nilai EPS semakin tinggi EPS maka akan membuat *stock price* meningkat sehingga dapat dihipotesiskan bahwa EPS bahwa:

H3: Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap stock price.

Book Value Per Share (BVPS) terhadap Stock Price

Semakin tinggi nilai BVPS maka akan memberikan jaminan keamanan investasi atau nilai klaim atas aset pada perusahaan yang semakin besar sehingga hal itu akan menyebabkan reaksi investor dalam membeli saham dan menyebabkan *stock price* meningkat.

BVPS yang tinggi akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dengan nilai aktiva bersih yang diberikan kepada investor. Semakin tinggi BVPS maka semakin besar jaminan keamanan investor sehingga membuat investor lebih percaya dan tidak takut dalam berinvestasi pada perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi (Aletheari & Jati, 2016) sehingga saat perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi maka investor juga menerima uang sejumlah nilai buku dari setiap lembar sahamnya.

Berdasarkan informasi diatas maka dapat disimpulkan apabila nilai BVPS semakin tinggi BVPS maka akan membuat nilai *stock price* meningkat sehingga dapat dihipotesiskan bahwa:

H4: Book Value Per Share (BVPS) berpengaruh positif signifikan terhadap stock price.

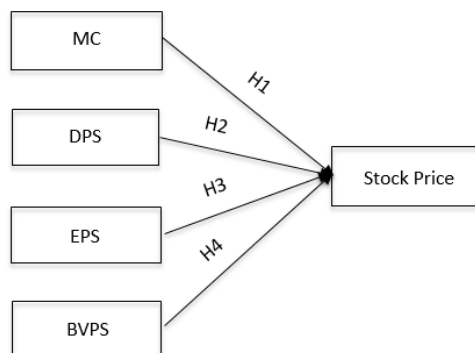
METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *market capitalization* terhadap *stock price* dengan *dividend per share*, *earning per share*, dan *book value per share* sebagai variabel kontrol. *Stock price* diukur dengan rata-rata *stock price* 5 hari sebelum tanggal publikasi LK, 1 hari saat tanggal publikasi LK, dan 5 hari setelah tanggal publikasi LK. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan dan data yang diperoleh melalui *Bloomberg*. Populasi dari penelitian ini adalah 62 perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria tertentu, yaitu, perusahaan yang sudah IPO di bawah tahun 2018, perusahaan memiliki kelengkapan data sesuai dengan variabel yang diteliti, perusahaan harus menerbitkan laporan tahunan dengan mata uang Rupiah, perusahaan tidak mengalami suspend selama 5 hari sebelum tanggal publikasi, dan 5 hari setelah tanggal publikasi. Dengan teknik sampling yang telah ditetapkan, menghasilkan 32 perusahaan. Jumlah sampel akhir 96 dari sektor *consumer goods* yang memenuhi kriteria *purposive sampling* dengan pengamatan dari tahun 2018-2020.

Hipotesis akan diuji dengan menggunakan regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software* bernama GRETL (*Gnu Regression, Econometrics, and Time-Series Library*).

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah



Berdasarkan model analisis di atas, maka membentuk model persamaan sebagai berikut:

$$SP_{it} = \alpha + \beta_1 MC_{i,t-1} + \beta_2 DPS_{i,t-1} + \beta_3 EPS_{i,t-1} + \beta_4 BVPS_{i,t-1} + e$$

Keterangan:

SP	= <i>Stock price</i> perusahaan i pada periode t
A	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	= koefisien regresi berganda
$MC_{i,t-1}$	= <i>Market Capitalization</i> perusahaan i pada periode t
$DPS_{i,t-1}$	= <i>Dividend Per Share</i> perusahaan i pada periode t
$EPS_{i,t-1}$	= <i>Earning Per Share</i> perusahaan i pada periode t
$BVPS_{i,t-1}$	= <i>Book Value Per Share</i> perusahaan i pada periode t
ε	= Error atau residual

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan *purposive sampling* maka didapatkan total sampel pada penelitian ini adalah 96 sampel yang terdiri dari 32 perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar dalam BEI tahun 2018-2020. Dimana perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI terdapat 63 perusahaan, perusahaan IPO > 2018 14 perusahaan, LK 2018 tidak publish 1 perusahaan, LK 2020 perusahaan tidak publish 14 perusahaan, saham perusahaan suspend 2 perusahaan. Sehingga sampel perusahaan yang digunakan adalah 32 perusahaan dengan jumlah tahun pengamatan 3 tahun dan total sampel penelitian adalah 96.

Tabel 4.1 Deskriptif Statistik

Variabel	Mean	Median	S.D.	Min	Max
SP	4.280	1.380	10.400	71,30	82.600
MC	36.800	5.160	78.100	55.800	432.000.000
DPS	-49,9	0	452	-2600	2310
EPS	-13,4	1,51	435	-2420	2270
BVPS	150	27,6	542	-762	3950

Sumber: Olahan GRETL

Berdasarkan tabel 4.1, dapat dilihat nilai mean dari stock price sebesar Rp. 4.280. Yang menunjukkan bahwa rata-rata stock price perusahaan sampel adalah Rp. 4.280. Nilai minimum adalah Rp. 71,30 yang dimiliki oleh PT. Martina Beto, Tbk. pada tahun 2019. Serta nilai maksimum sebesar Rp. 82.600 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam, Tbk. tahun 2018. Mean dari MC adalah sebesar Rp. 36.800.000.000 yang menunjukkan bahwa rata-rata MC yang dimiliki perusahaan sampel sebesar Rp. 36.800.000.000. Nilai minimum MC adalah Rp. 55.800.000.000 yang dimiliki oleh PT Kedaung Indah Can Tbk. pada tahun 2019. Serta nilai maksimum sebesar Rp. 432.000.000.000.000 yang dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. tahun 2018. Mean dari delta DPS sebesar Rp. -49,9 yang menunjukkan bahwa rata-rata perubahan DPS pada perusahaan sampel sebesar Rp -49,9 / lembar saham. Nilai minimum adalah Rp. -2.600 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam pada tahun 2019. Serta nilai maksimum

sebesar Rp. 2.310 yang dimiliki oleh PT. Merck, tahun 2018. Nilai mean dari EPS sebesar Rp. -13,4 yang menunjukkan bahwa rata-rata perubahan EPS pada perusahaan sampel sebesar Rp. -13,4 / lembar saham. Nilai minimum adalah Rp. -2420 yang dimiliki oleh PT. Merck pada tahun 2019. Serta nilai maksimum sebesar Rp. 2.270 yang dimiliki oleh PT. Merck tahun 2018. Nilai mean dari BVPS sebesar Rp. 150 yang menunjukkan bahwa rata-rata perubahan BVPS pada perusahaan sampel sebesar Rp. 150 / lembar saham. Nilai minimum adalah Rp. -762 yang dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia pada tahun 2020. Serta nilai maksimum sebesar Rp. 3.950 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam, Tbk. tahun 2020. Dengan kata lain PT. Gudang Garam memiliki total ekuitas terbesar tahun 2020.

Selanjutnya, peneliti melakukan *Panel Diagnostic Test* untuk memilih model terbaik dengan menggunakan software GRETL. Berikut merupakan hasil *Panel Diagnostic Test*:

Tabel 4.2 Kesimpulan Pemilihan Model Terbaik

Uji Chow	1,69613e-016	Fixed effect model
Uji Hausman	5,96692e-077	Fixed effect model
Uji Breusch-Pagan	0,962247	Random effect model

Sumber: Olahan GRETL

Pada ketiga hasil uji pemilihan model terbaik maka disimpulkan bahwa FEM yang menjadi model terbaik.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi. Dikarenakan terjadi heteroskedastisitas maka pada Uji T akan dilakukan dengan *Heteroskedasticity-corrected*.

Uji Hipotesis

Tabel 4.3 Hasil Uji Hipotesis

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
const	1982,96	406,563	4,877	<0,0001	***
MC	1,72750e-011	9,31434e-012	1,855	0,0469	***
DPS	-10,8552	1,95671	-5,548	<0,0001	***
EPS	7,52199	2,19219	3,431	0,0009	***
BVPS	-2,40646	2,30182	-1,045	0,2986	

Sumber: Olahan GRETL

Uji t menentukan arah negatif atau positif variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t adalah nilai koefisien β_1 , β_2 , β_3 , & β_4 adalah positif mengikuti pernyataan dalam hipotesis 1 sampai hipotesis 4, maka variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen. Kemudian β_1 , β_2 , β_3 , & β_4 memiliki p-value < 0,05, maka hipotesis 1 sampai 4 diterima. Hipotesis diterima memiliki arti bahwa variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.3, MC memiliki koefisien positif sebesar 1,72750e-011 dan p-value 0,0469 sehingga dapat disimpulkan bahwa MC berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*. DPS memiliki koefisien -10,8552 dan p-value <0,0001 sehingga dapat disimpulkan bahwa DPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock price*. EPS memiliki koefisien 7,52199 dan p-value 0,0009 sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*. BVPS memiliki koefisien -2,40646 dan p-value 0,2986 sehingga dapat disimpulkan bahwa BVPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock price*.

Market capitalization terhadap stock price

Hasil penelitian menunjukkan bahwa MC berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima. Semakin besar MC, maka semakin mahal perusahaan tersebut akan dihargai oleh pasar sehingga hal tersebut dapat menggambarkan nilai saham perusahaan yang besar dan juga menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan perdagangan di pasar modal tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga hal ini menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi sehingga akan mempengaruhi *stock price* meningkat (Putranto, 2016; Nasution et al, 2016). MC yang besar umumnya menjadi incaran investor dikarenakan MC besar identik dengan pertumbuhan perusahaan yang besar dengan risiko yang relatif rendah serta cenderung lebih kokoh fundamental keuangannya, seperti memberikan laba yang konsisten, dan dividen yang rutin kepada investor sehingga investor lebih memilih menahan kepemilikannya dalam jangka panjang (Silviyani et al., 2014).

Dividend per share terhadap stock price

Penelitian menunjukkan DPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock price*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Dehavi et al., (2011); Arsal (2021) membuktikan bahwa DPS tidak berpengaruh terhadap *stock price*. Investor melihat dividen yang diumumkan tidak sesuai dengan harapan mereka dapat menyebabkan tidak adanya pengaruh DPS terhadap *stock price* (Douglas & Frank, 2013) karena DPS diperlukan untuk membantu calon investor dalam membuat pilihan investasi yang tepat di Bursa Efek (Farrukh et al., 2017). Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil Khairani, (2016), tetapi tidak konsisten dengan Farrukh et al., (2017); Majanga, (2015); Sharif et al., (2015); Warrad, (2017), yang menemukan bahwa *stock price* dipengaruhi oleh DPS. Perbedaan hasil penelitian dapat terjadi karena pengumuman dividen dapat dilihat dari dua perspektif. Jika dividen yang diumumkan sesuai dengan harapan pemegang saham maka harga pasar saham akan terpengaruh secara positif, sedangkan jika dividen yang diumumkan tidak sesuai dengan harapan investor maka harga pasar saham akan terpengaruh secara negatif (Douglas & Frank, 2013).

Earning per share terhadap stock price

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Semakin besar EPS maka semakin besar keuntungan per lembar saham yang diterima investor sehingga hal ini lebih menarik investor dan berdampak dengan *stock price*. Investor selalu memperhatikan pertumbuhan laba perusahaan yang berdampak terhadap pertumbuhan EPS perusahaan sehingga dapat mempengaruhi naik turunnya *stock price*.

Book value per share terhadap stock price

Hasil penelitian BVPS terhadap *stock price* juga membuktikan bahwa BVPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock price*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Armin (2016); Octavianty & Aprilia (2014); Warrad (2017) yang menyatakan bahwa BVPS berpengaruh positif pada *stock price*. Jika BVPS semakin besar maka semakin besar juga jaminan keamanan aset yang akan diperoleh investor jika perusahaan dibubarkan / dilikuidasi sehingga investor tetap merasakan keamanan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai BVPS tinggi. Emamgholipour et al., (2013) yang menemukan bahwa BVPS berdampak negatif terhadap *stock price*. Hal ini disebabkan karena investor tidak selalu melihat BVPS sebagai pertimbangan investasi. Investor melihat bahwa perusahaan tidak selalu akan dilikuidasi atau memiliki kemungkinan kecil dalam dibubarkan dalam waktu dekat. Sehingga tidak setiap pergerakan *stock price* ini tidak selalu dipengaruhi oleh BVPS dimana jika nilai BVPS tinggi maka akan diikuti *stock price* meningkat. BVPS hanya akan diterima investor ketika perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah *market capitalization* (MC) berpengaruh terhadap *stock price*. Untuk mendapatkan hasil tersebut, maka penelitian ini menggunakan sampel sebesar 96 sampel yang terdiri dari 32 perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar dalam BEI tahun 2018-2020. *Market capitalization* berperan sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya adalah *stock price* serta *dividend per share* (DPS), *earning per share* (EPS) dan *book value per share* (BVPS) disini sebagai variabel kontrol. Hasil dari uji pemilihan model terbaik menghasilkan bahwa FEM merupakan model yang terbaik dan paling sesuai untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dari penelitian ini telah berhasil membuktikan bahwa *market capitalization* berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*. Hal ini berarti semakin besar *market capitalization* maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada peningkatan nilai *stock price* yang akan bertambah semakin besar. Penelitian ini tidak membuktikan bahwa variabel kontrol, yaitu *dividend per share* (DPS), *book value per share* (BVPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *stock price*. Namun *earning per share* terbukti berpengaruh positif terhadap *stock price*.

SARAN DAN KETERBATASAN

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil-hasil penelitian, antara lain penelitian ini hanya pada sektor *consumer goods* sehingga kurang dapat mewakili seluruh sektor perusahaan yang terdaftar pada BEI, periode waktu hanya 3 tahun sehingga data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Jika melihat hasil penelitian ini maka *market capitalization* ditemukan berpengaruh terhadap *stock price*. Begitu pula dengan variabel kontrol DPS, EPS, dan BVPS yang ditemukan berpengaruh terhadap *stock price*. Dari hasil penelitian ini diharapkan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai MC perusahaan dengan cara melakukan peningkatan kinerja perusahaan secara berkelanjutan agar *stock price* mengalami peningkatan sehingga MC pun juga mengalami peningkatan dan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat melakukan peningkatan nilai DPS, EPS, dan BVPS perusahaan sehingga dapat lebih menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan berdampak pada peningkatan *stock price* perusahaan. Dalam berinvestasi saham di bursa efek, untuk meminimalkan terjadinya resiko seorang investor memerlukan informasi dalam pengambilan keputusan investasi yang salah satu caranya dengan memperhatikan kinerja saham perusahaan. Salah satu sumber informasi yang penting

untuk menilai kinerja saham perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi adalah dengan menganalisa melalui MC dan rasio keuangan perusahaan serta yang perlu diperhatikan juga yaitu pergerakan stock price yang stabil sehingga mampu memberikan suatu pengembalian dari investasi yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, A., Darminto, & Atmanto, D. (2013). Pengaruh return on equity, debt to equity ratio, earning per share dan book value per share terhadap harga saham. *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*, 4(2), 1-10.
- Aletheari, I.A.M., & Jati, I.K. (2016). Pengaruh earning per share, price earning ratio, dan book value per share pada harga saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 17(2), 1254-1282.
- Alwi, I. Z. (2003). *Capital markets: theory and applications, practical guidance*. Jakarta: Nasindo.
- Ang, R. 1997. *Buku pintar pasar modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Angela, N.K. & Masjud, Y.I. (2018). The analysis of stock price in tourism industry listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(2), 153-162.
- Arifin (2007). *Financial theory and capital market*. Yogyakarta: Ekonisia. Rivai.
- Beaver, W.H. (1989). *Financial reporting: an accounting revolution*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, Inc.
- Arsal, M. (2021). Impact of earnings per share and dividend per share on firm value. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 11-18.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Caesario, E.B. (2018, April 2). REKOMENDASI SAHAM: Saham-Saham Lapis Kedua dan Ketiga Masih Jadi Incaran. *Bisnis.com*. Retrieved from <https://m.bisnis.com/amp/read/20180402/189/778995/rekomendasi-saham-saham-saham-lapis-kedua-dan-ketiga-masih-jadi-incaran>
- Connelly, B.L., Certo, T., Ireland, R.D., & Reutzel, C.R. (2011). Signaling theory: a review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Dehavi, S., Zarezadeh, E., Armesh, H., Manafi, M., & Zraezadehand S. (2011). Fitting the relationship between financial variables and stock return. *International Journal of Business and Social Science*, 2(11),
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H.M. (2008). *Pasar modal di Indonesia*. Pendekatan Tanya Jawab, 2.
- Dias, A. (2013). Market capitalization and value-at-risk. *Journal of Banking & Finance*, 37(12), 5248- 5260.
- Djalil, M.A., Tabrani, M., & Jalaluddin. (2016). The effect of earnings per share, book value and systematic risk on equity valuation in manufacturing company listed on Indonesian stock exchange for the year 2011-2014. *25th International Academic Conference*, 112-128.
- Djonysan. (2014). Pengaruh earning per share (eps) dan dividend per share (dps) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMA)*, 1(1).
- Douglas, S., & Frank, W. (2013). The impact of increased dividend announcements on stock price: a test of market efficiency. *Proceedings of ASBBS*. 20(1), 664–671.
- Dwisona, S.W., & Haryanto, A.M. (2015). Analisis pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham dengan roa sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ 45 periode 2010-2013. *Diponegoro Journal of Management*, 4(3), 1-13.

- Edmans, A., Goldstein, I., & Jiang, W. (2012) The real effects of Financial Markets: the impact of prices on takeovers. *The Journal of Finance*, 67(3), 933-971
- Ewing, B.T., & Thompson, M.A. (2016). The role of reserves and production in the market capitalization of oil and gas companies. *Energy Policy*, 98, 576-581.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis laporan keuangan*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25, 383–417.
- Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. (2017). Impact of dividend policy on shareholders wealth and firm performance in Pakistan. *Cogent Business and Management*, 4(1), 1–11.
- Gibson, J.L. (2003). *Organisasi, perilaku, struktur dan proses*. Jakarta: Erlangga.
- Gunawan, & Hendrawati, E. (2018). Stock liquidity and market capitalization: investment challenges in Indonesian capital markets. *SSRG International Journal of Economics Management Studies*, 5(11), 11-20
- Hatta, A.J & Dwiyanto, B.S. (2012). The company fundamental factors and systematic risk in increasing stock price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15 (2), 245 – 256.
- Hunjra, A. I., Ijaza , M.S., Chani, M.I., Hassan, S.U., & Mustafa, U. (2014). Impact of dividend policy, earning per share, return on equity, profit after tax on stock prices. *International Journal of Economics, and Empirical Research*, 2 (3). 109-115.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hussainey, K., Mgbame, C. O., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2015). Dividend policy and share price volatility. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(1), 57–68.
- Islam, M.R., Khan, T.R., Choudhury, T.T., & Adnan, A.M. (2014). How earning per share (eps) affects on share price and firm value. *European Journal of Business and Management*, 6(17), 97-108.
- Jones, CP. (1998). *Investment: analysis and management*. New York: John Wiley.
- Khan, T. R., Choudhury, T. T., Adnan, A. M., & Senior Lecturer 1. (2014). How earning per share (eps) affects on share price and firm value. *European Journal of Business and Management*, 6(17), 2222–2839.
- Kwinto, P.P., & Voss, G. (2017). Earning per share under international accounting regulations and based on the example of companies listed on the Warsaw Stock Exchange. *European Journal of Economics and Business Studies*, 3(2), 57-64.
- Laksitaputri, I.M. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010), *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 1-16.
- Laurens, S. (2018). Influence analysis of dps, eps, and pbv toward stock price and return. *Journal The WINNERS*, 19 (1), 21-29.
- Mufreni, A.N.F., & Amanah, D. (2015). Pengaruh kapitalisasi pasar dan likuiditas saham terhadap harga saham pada PT. Astra Internasional Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 29-35
- Mulia, F.H., & Nurdhiana. (2012). The influence of book value (bv), price to book value (pbv), earning per share (eps), and price earning ratio (per) to stock price of the food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2007-2010. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), 1-18.
- Musbitul, Flasanah. 2012. *Kapitalisasi Pasar Indonesia*. Edisi ke 6. BPFE: Yogyakarta.

Nasution, Y.S.J. (2015). Hypothesis pasar efisien/efficient market hypothesis (pasal modal menurut teori fama dan pandangan Islam). *JURNAL PERSPEKTIF EKONOMI DARUSSALAM*, 1(1), 25-43.

O'connell, B. (2019, February 4). What is book value per share and how can it help you in investing?. Retrieved from <https://www.thestreet.com/investing/stocks/book-value-per-share-14852260>

Obeidat, M.I. (2009). The internal financial determinants of common stock market price: evidence from Abu Dhabi securities market. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 25, pp. 21 - 46.

Puspitasari, I. (2020, December 3). Potensi untung lebih tinggi, simak rekomendasi analisis untuk saham-saham second liner. *Kontan.co.id*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/potensi-untung-lebih-tinggi-simak-rekomendasi-analisis-untuk-saham-saham-second-liner>.

Putranto, H.A. (2016). Kelayakan finansial ekonomi mahasiswa dalam investasi saham di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. *OECONOMICUS Journal of Economics*, 1(1), 1-20

Putriadita, D. (2018, February 12). Menakar kekuatan saham-saham lapis kedua. *Kontan.co.id*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/menakar-kekuatan-saham-saham-lapis-kedua>.

Raharjo, A.M., & Haryanto, A.M. (2015). Analisis pengaruh eva, roa, der, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap harga saham (studi pada perusahaan umum yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013). *Diponegoro Journal Of Management*, 4(3), 1-11.

Rifqiawan, R.A. (2015). Pengaruh profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap nilai emiten Jakarta Islamic Index. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 6(2), 21-36.

Ruhani, F.R., Islam, M.A., Ahmad, T.S.T., & Quddus, M.R. (2018). Effects of financial market variables on stock prices: a review of the literature. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 14(11), 597-610.

Saputro, D. (2019). Pengaruh return on assets, earnings per share dan book value per share terhadap harga saham. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 10(2).

Sharif, T., Purohit, H., & Pillai, R. (2015). Analysis of factors affecting share prices: the case of Bahrain Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 7(3), 207-216.

Silalahi, A.D., & Hrp, A.P. (2020). Pengaruh kapitalisasi pasar dan suku bunga terhadap harga saham di BEI. *Prossiding Seminar Hasil Penelitian 2019*.

Silviyani, N. L. N. T., Sujana, E., & Adiputra, I. M. P. (2014). Pengaruh likuiditas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar terhadap return saham perusahaan yang berada pada indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013: studi empiris pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).

Spence, M. (1973). Job market signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 47(3), 355-374.

Srinivasan, P. (2012). Determinants of equity share prices in India: A panel data approach. *The Romanian Economic Journal*, 46(6), 205-228.

Subeniotis, N.D., Papadopoulos, L.D., Tampakoudis, A.L., Tampakoudi, A. (2011). How inflation, market capitalization, industrial production and economic sentiment indicator affect the UE-12 stock markets. *European Research Studies*, 14(1), 103–117.

Velankar, N., Chandani, A., & Ahuja, A.K. (2017). Impact of eps and dps on stock price: a study of selected public sector banks of India. *Prestige International Journal of Management & IT-Sanchayan*, 6(1), pp. 111-121.

Warrad, L. H. (2017). The effect of market valuation measures on stock price: an empirical investigation on Jordanian Banks. *International Journal of Business and Social Science*, 8(3), 67–74.

Yuliza, A. (2018). The effects of earnings per share and firm size to stock price lq45 company listed in Indonesian Securities. *International Journal of Engineering & Technology*, 7(4.9), 247-249.