BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan *abnormal return,* antara lain sebagai berikut:

1. Debbi Fauziah Ulfah *et al*. (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kinerja keuangan (*current ratio, inventory turnover, debt to asset ratio, return on equity, market to book value of equity,* dan harga saham pada waktu lalu) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) terhadap *abnormal return* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *abnormal return,* dan variabel independen yaitu kinerja keuangan (*current ratio, inventory turnover, debt to asset ratio, return on equity, market to book value of equity,* dan harga saham pada waktu lalu) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 16 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adaah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Debbi *et al*. (2017) adalah *current ratio, inventory*

turnover, debt to asset ratio, return on equity, market to book value of equity, harga saham dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return.*

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan variabel independen peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah *return on equity* dan *current ratio* sebagai variabel independen.

b. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan 16 perusahaan makanan dan minuman aktif yang sahamnya dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *inventory turnover, debt to asset ratio, market to book value of equity, dividend payout ratio*, dan harga saham, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *debt to equity ratio* dan *price to book value.*

2. Sidiq Jati Permana (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh dan menguji perbedaan profitabilitas (*net profit margin* dan *return on equity*) dan *leverage* (*debt to equity ratio* dan *debt ratio*) secara persial terhadap *abnormal return* saham pada

perusahaan Perbankan dan Asuransi di BEI. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cumulative abnormal return* dan variabel independen yaitu *net profit margin*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *debt ratio*. Sampel yang digunakan pada penelitian in adalah 39 perusahaan Perbankan dan Asuransi yang go publik di Bursa Efek Indonesia yang telah menerbitkan laporan keuangan secara periodik dan memiliki beta positif atau sahamnya aktif diperdagangkan periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sidiq (2017) adalah *net profit margin* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *abnormal return*, *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *abnormal return*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada :

a. Persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah menggunakan variabel independen *return on equity* dan *debt to equity ratio*.
b. Teknik analisa yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada :

a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu 39 perusahaan Perbankan dan Asuransi yang go public di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 yang telah menerbitkan laporan keuangan secara periodik dan memiliki beta

positif atau sahamnya aktif diperdagangkan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *net profit margin* dan *debt ratio*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *price to book value* dan *current ratio*.

3. Diaraya et al. (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak dari informasi akuntansi pada harga saham syariah dan konvensional saham menggunakan *capital asset pricing model* dan memeriksa reaksi pasar modal sebagai akibat dari pengumuman dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *abnormal return* dan variabel independen yaitu *earning per share, debt to equity ratio, return on asset* dan *return on equity*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan Syariah dan Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015 yang telah melakukan pengumuman dividen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode non probability sampling dengan teknik purposive sampling. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Diaraya *et al.* (2017) adalah *earning per share, debt to equity ratio, return on asset* dan *return on equity* menunjukan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *abnormal return.*

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang

yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *debt to equity ratio*, dan *return on equity*.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada:

a. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan Syariah dan Konvesional uang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *earning per share*, dan *return on asset*, sedangkan penelitian sekarang *price to book value* dan *current ratio*.

4. Ade Nahdiatul et al. (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada perbedaan kinerja perusahaan dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah akuisi. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *net profit margin, earning per share, total assets turnover, current ratio,* dan *debt ratio*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *abnormal return* dan variabel independen *net profit margin, earning per share, total assets turnover, current ratio* dan *debt ratio*. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 yang telah melakukan merger dan akuisisi. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah event study. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ade*et al*.

(2017) adalah total *assets turnover* dan *earning per share* berpengaruh signifikan, sedangkan *debt to equity ratio* dan *current ratio* berpengaruh tidak signifikan.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu *debt to equity ratio* dan *current ratio*.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang terletak pada:

a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 yang telah melakukan merger dan akuisisi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *net profit margin, total assets turnover,* dan *earning per share* sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independent *return on equity, dan price to book value*.

5. Retno Ika Sundari (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji kinerja merger dan akuisisi pada perusahaan go public terhadap *abnormal return*. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *current ratio, quick ratio, total debt to equity ratio, fixed assets turnover, return on equity, return on investment, operating profit margin, price to book value,* dan *price earning ratio*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *abnormal return* dan variabel

independen *current ratio, quick ratio, total debt to equity ratio, fixed asset turnover, return on equity, return on investment, operating profit margin, price to book value,* dan *price earning ratio*. Sampel yang digunakan adalah 39 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011 yang telah melakukan merger dan akuisisi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah event study yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno (2016) adalah rasio fundamental tidak terbukti signifikan yang digunakan untuk mengukur *return on investment, return on equity, operating profit margin, current ratio, quick ratio, debt to total ratio, fixed assets turnover,* sedangkan rasio pasar yaitu *price book value* dan *price earning ratio* berpengaruh signifikan.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen *return on equity, price to book value, debt to equity ratio,* dan *current ratio*.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada :

a. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan 39 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011 yang telah melakukan merger dan akuisisi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *quick ratio, fixed asset turnover, return on investment, operating profit margin,* dan *price earning ratio*

c. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan event study.

6. Neddy Sihombing et al. (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan dengan rasio *current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, return on investment,* dan *earning per share*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Neddy *et al*. (2016) adalah *current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, return on investment* dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return.*

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu variabel peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *current ratio* dan *debt to equity ratio.*

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu terletak pada:

a. Sampel yang digunakan pada peneliti terdahulu menggunakan seluruh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011 dan

terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *total asset turnover*, *return on investment* dan *earning per share*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *return on equity* dan *price to book value*.

7. Warsono (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bukti empiris tentang pengaruh kinerja keuangan yang di proksikan oleh arus kas operasi, *price earning ratio*, *return on equity*, rasio hutang terhadap ekuitas, dan ukuran untuk *return* saham yang abnormal. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 12 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Warsono (2016) adalah *return on equity*, *firm size*, *price equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*, *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return* dan *operating cash flow* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *return on equity* dan *d*ebt *to equity ratio*.

b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan 12 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen *firm size, price equity ratio,* dan *cash flow,* sedangkan penelitian sekarang menggunakan *price to book value* dan *current ratio*.

8. Pivi Princifal et al. (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apaakah ada perbedaan *abnormal return* dan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan dengan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas dilihat dari rasio lancar, rasio profitabilitas dilihat dari *return on equity* dan *return on asset*, sedangkan rasio solvabilitas dilihat dari rasio hutang dan rasio hutang terhadap ekuitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pivi *et al*. (2015) adalah *return on equity* berpengaruh signifikan

terhadap *abnormal return*, sedangkan *debt to equity ratio, return on asset, current ratio,* dan *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *return on equity, debt to equity ratio* dan *current ratio*.
b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2008-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *return on asset* dan *debt ratio,* sedangkan penelitian sekarang menggunakan *price to book value*

9. Raghilia et al. (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kinerja keuangan dalam jangka pendek dengan menggunakan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan *current ratio* dan *quick ratio,* sedangkan rasio profitabilitas diproksikan *return on asset* dan *return on equity*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen *abnormal return,* dan variabel independent *current ratio, quick ratio, return on asset,* dan *return on*

equity. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan pada Indeks LQ45 tahun 2008-2012. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Raghilia *et al*. (2014) adalah *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, sedangkan *current ratio, quick ratio* dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan variabel peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *return on equity* dan *current ratio*.
b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan 21 perusahaan pada Indeks LQ45 tahun 2008-2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *quick ratio* dan *return on asset*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *debt to equity ratio* dan *price to book value*.

10. Savitri Kastutisari *et al*. (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* pengungkapan terhadap *abnormal return*. Variabel penelitian ini terdiri dari pengungkapan CSR sebagai variabel independen, *return on equity* dan *price to book value* sebagai variabel control, dan *abnormal return* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 120 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Savitri *et al.* (2014) adalah variabel kontrol *return on equity* dan *price to book value* berpengaruh terhadap *abnormal return*, sedangkan pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *abnormal retrun.*

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan variabel independen peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah *return on equity* dan *price to book value*.
b. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah menggunakan regresi linear berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan 120 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011,

sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *corporate social responsibility*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *debt to equity ratio* dan *current ratio*.

11. Megawati Cheng *et al.* (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) pengungkapan terhadap *Abnormal Return*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *abnormal return*, variabel kontrol *return on equity* dan *price to book value*. Sampel yang digunakan adalah terdiri dari 40 perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Megawati *etal.* (2014) adalah pengungkapan *corporate social responsibility* dan *return on equity* berpengaruh terhadap *abnormal return*, dan *price to book value* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan variabel yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *return on equity* dan *price to book value*.

b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu neggunakan perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu meggunakan variabel independen *corporate social responsibility,* sedangkan peneliti sekarang menggunakan *debt to equity ratio* dan *current ratio*.

12. Anita Erari (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *current ratio, debt to equity ratio,* dan *return on asset* terhadap *return* saham secara simultan dan parsial. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen *abnormal return,* dan variabel dependent *current ratio, debt to equity ratio* dan *return on asset*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita (2014) adalah *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return,* sedangkan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *abnormalreturn*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yang terletak pada:

a. Persamaan variabel peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *current ratio* dan *debt to equity ratio*.

b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen *return on asset*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *return on equity* dan *price to book value*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory)*

Brigham dan Houston (2012:186) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja manajemen terhadap prospek perusahaan dan sebagai informasi bahwa manajemen dapat merealisasikan keinginan investor. Teori sinyal (*signalling theory*) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman

akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi diumumkan dan sudah diterima oleh semua pelaku pasar, maka pelaku pasar akan terlebih dulu menginterprestasikan dan menganalisis apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk *(bad news*).

Hubungan teori sinyal dengan variabel pada penelitian ini adalah bahwa faktor internal perusahaan seperti profitabilitas, *leverage*, nilai pasar dan likuiditas dapat menjadi sinyal yang mempengaruhi harga saham. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal *good news* bagi perusahaan untuk meyakinkan investor membeli saham tersebut yang dapat berdampak pada *abnormal return* positif. *Leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal *bad news* yang mengakibatkan investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut yang dapat berdampak pada *abnormal return* negatif. Nilai pasar pada penelitian ini berasumsi bahwa investor cenderung ingin melakukan investasi jangka pendek yang dapat menjadi sinyal *good news* untuk meyakinkan investor membeli saham perushaan tersebut yang dapat berdampak pada *abnormal return* positif. Likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal *good news* untuk meyakinkan investor membeli saham perusahaan tersebut yang dapat berdampak pada *abnormal return* positif. Sinyal tersebut berupa informasi laba suatu perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan yang dapat mempengaruhi respon para investor dalam penanaman modal. Investor akan menanggapi sinyal positif dan membeli saham perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan dan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham naik akan menimbulkan *abnormal return* naik.

2.2.2 Abnormal Return

Jogiyanto (2010:94), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. *Abnormal return* saham dihitung sebagai selisih *actual return* saham individual dengan return pasar. Return pasar dihitung dengan menggunakan IHSG yang merupakan selisih IHSG pada akhir dan awal periode, yang dibagi dengan IHSG pada awal periode. Sedangakan *return* individual dihitung dengan menggunakan selisih harga penutupan pada akhir dan awal periode.

Abnormal return dikatakan positif pada tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) terjadi lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Sebaliknya, *abnormal return* dikatakan negatif pada tingkat keuntungan yang sebenarnya terjadi (*actual return*) lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dapat dikatakan pasar akan menerima abnormal return apabila suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi.

Anita (2014) menyatakan bahwa *abnormal return* merupakan selisih dari *realized return* dan *expected return* yang menggunakan model *market adjusted return*. Langkah-langkah perhitungan *abnormal return* yaitu :

a. Menentukan *actual return* atau *realized return*

Realized return yaitu *return* sesungguhnya yang merupakan *return* yang terjadi pada periode terntentu yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga

sebelumnya. *Return* sesungguhnya diukur dengan menggunakan *return* total yang merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi. *Return* sesungguhnya dihitung dengan menggunakan persamaan :

$$\boldsymbol{Rit = \frac{Pit - Pit - 1}{Pit - 1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada tahun ke-t
P_{it} = Harga penutupan (*closing price*) perushaan i pada tahun ke-t
P_{it}-1 = Harga penutupan (*closing price)* perusahaan i pada tahun ke t-1

b. Menentukan *Expected return*

Expected return merupakan *return* yang diharapkan oleh investor ketika menanamkan sahamnya. Persamaannya yaitu :

$$E[R_{it}] = R\boldsymbol{mt}$$

$$\boldsymbol{Rmt = \frac{IHSGt - IHSG\ t - 1}{IHSGt - 1}}$$

Keterangan :

$E[R_{it}]$ = *Expected Return* tahunan perusahaan i pada tahun ke-t
$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada tahun ke-t
$IHSG_{t-}$1= Indeks harga saham gabungan pada tahun ke t-1

c. Menentukan *Abnormal return*

ARit = $\mathbf{R_{it}}$ **-** $\mathbf{R_{mt}}$

2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan terkait penjualan, asset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Harahap (2015:304) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan

perusahaan mendaaptkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Jenis-jenis rasio profitabilitas dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan yang mempengaruhi catatan atas laporan keuangan yang harus sesuai dengan standar akuntansi keuangan. Menurut Kasmir (2014:136-137), terdapat 5 bentuk rasio profitabilitas diantaranya:

a. *Profit Margin (Profit margin on sales)*

Profit margin sale atau margin laba atas penjualan,merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Kasmir (2014:136) menyatakan bahwa rumusnya sebagai berikut:

$$\boldsymbol{Profit\ Margin\ on\ Sales = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Penjualan}}$$

b. *Return On Asset (ROA)*

Return on asset adalah rasio antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset keseluruhan yang juga berarti merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki. Kasmir (2014:136) menyatakan bahwa rumusnya sebagai berikut:

$$\boldsymbol{ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Assets}\ X\ 100\%}$$

c. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. rasio ini menunjukkan

efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin baik posisi *financial* perusahaan. Kasmir (2014:137) menyatakan bahwa rumusnya sebagai berikut:

$$\boldsymbol{ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Ekuitas}\ \mathbf{X\ 100\%}}$$

d. *Return On Investment* (ROI)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Kasmir (2014:136) menyatakan rumusnya sebagai berikut:

$$\boldsymbol{ROI = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aktiva}\mathbf{X\ 100\%}}$$

e. *Earning per Share* (EPS)

Rasio per lembar saham (*earning per share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengena pengertian lain bahwa tingkat pengembalian tinggi. Kasmir (2014:137) menyatakan rumusnya sebagai berikut:

$$\boldsymbol{EPS = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak - Deviden\ saham\ preferen}{Jumlah\ saham\ biasa\ yang\ beredar}}$$

Peneliti menggunakan *return on equity* untuk mengukur profitabilitas. Pengembalian ekuitas atau ROE (*return on equity*) adalah salah satu perhitungan

rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Menurut Anita (2014), *return on equit*y umunya dihitung menggunakan kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa. Tingkat *return on equity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih yang tinggi. Apabila laba bersihnya tinggi, maka kinerja manajemen dianggap semakin baik. Namun jika *retun on equity* rendah maka perusahaan menghasilkan laba bersih yang rendah. Perusahaan yang mempunyai nilai profitabilitas yang baik, menjadikan tolak ukur investor dalam menanamkan saham pada perusahaan.

2.2.4 Leverage

Rasio hutang atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang.Rasio ini menujukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban financialnya. Dengan demikian rasio solvabilitias atau *leverage* berarti kemampuan perusahaan untuk membayar utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage,* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

a. *Total Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor

lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. Untuk mengukur besarnya *debt to asset ratio* menurut Kasmir (2014:158) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\boldsymbol{DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}\ x\ 100\%}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$\boldsymbol{DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}\ x\ 100\%}$$

c. *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba operasi suatu perusahaan guna membayar bunga perusashaan. Kasmir (2010:158) menyatakan rumus sebagai berikut:

$$\boldsymbol{Times\ Interest\ Earned = \frac{Laba\ sebelum\ pajak\ dan\ bunga}{Beban\ Bunga}\ x\ 100\%}$$

Penelitian ini menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*debt to equity ratio*) untuk mengukur *leverage*. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio solvabilitas yang mengukur kinerja perusahaan dalam mengembalikan kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang dengan melihat rasio total kewajiban terhadap total ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Debt to equity ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-

beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

Perusahaan yang mempunyai tingkat hutang tinggi, maka dapat dikatan perusahaan cenderung menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan tingkat hutang yang tinggi mengakibatkan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai *debt to equity ratio* tinggi mempunyai resiko yang tinggi pula, sehingga dikhawatirkan apabila saat kondisi ekonomi tiba-tiba memburuk, perusahaan akan mengalami kerugian karena hutang yang tinggi.

2.2.5 Nilai Pasar

Debbi (2017) menyatakan bahwa rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditemukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin banyak orang yang membeli suatu saham, maka harga saham cenderung akan bergerak naik. Demikian juga sebaliknya, semakin banyak orang yang menjual saham suatu perusahaan, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak turun. Semakin tinggi nilai rasio ini maka akan semakin tinggi pula harga pasar. Tingginya harga pasar maka akan berdampak terhadap *actual return* yang semakin tinggi pula, dan otomatis nilai *abnormal return* akan semakin meningkat.

a) *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. *Price earning ratio* adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *price earning ratio,* maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Price earning ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{PER = \frac{Market\ Price\ perShare}{Earning\ perShare}}$$

b) *Price Book Value* (PBV)

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{Book\ Value\ (Nilai\ buku\ saham) = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ saham\ beredar}}$$

$$\boldsymbol{PBV = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}}$$

c) *Dividen Yield*

Rasio ini menunjukkan seberapa *income return* yang akan didapatkan investor atas sejumlah uang yang telah diinvestasikan.

$$\boldsymbol{Dividen\ Yield = \frac{Dividen\ per\ share}{Market\ price\ per\ share}}$$

d) *Dividen Payout Ratio*

Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen ke investor.

$$\boldsymbol{DPR = \frac{Dividen\ per\ share}{Earning\ per\ share}}$$

Pada penelitian ini yang digunakan adalah PBV (*price to book value*). *Price to book value* memberikan sinyal kepada investor apakah harga saham yang dibayar atau diinvestasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak. Jika harga saham lebih besar daripada nilai bukunya, maka perusahaan tersebut sedang dalam kondisi *overvalued* sedangkan jika harga saham lebih kecil daripada nilai bukunya, maka perusahaan tersebut dalam kondisi *undervalued*. Investor beranggapan bahwa perusahaan dalam kondisi *overvalued* dapat dijadikan pilihan untuk investasi jangka pendek. Sehingga kedua kondisi di atas dapat dijadikan pertimbangan untuk keputusan investasi.

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang sangat penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Dengan kata lain, likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Posisi likuiditas yang diperhatikan dalam neraca menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh ketersediaan sumber-sumber pembayaran perusahaan, yaitu aktiva lancar terutama kas sebagai alat pembayaran

hutang lancer yang paling likuid. Adapun jenis-jenis rasio likuiditas yang dikemukanan oleh Kasmir (2014:119) yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuannya yaitu:

a. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Rasio kas menurut Kasmir (2014:119) dapat diukur dengan rumus:

$$\boldsymbol{Cash\ Ratio = \frac{Kas\ atau\ setara\ kas}{Utang\ Lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan sutau perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penghitungan *quick ratio* dengan mengurangkan aktiva lancer dengan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga saerta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancer yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Rasio lancar menurut Kasmir (2014:119) dapat diukur dengan rumus:

$$\boldsymbol{Quick\ ratio = \frac{Current\ Asset - Inventory}{Current\ Liability}\ x\ 100\%}$$

c. *Current Ratio*

Current ratio atau rasio lancer merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancer yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Rasio lancar menurut Kasmir (2014:119) dapat diukur dengan rumus:

$$\boldsymbol{Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}\ x\ 100\%}$$

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitin ini adalah *current ratio*. *Current ratio* menggambarkan kemampuan seluruh aktiva lancar suatu perusahaan dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman. Investor menilai bahwa perusahaan dengan nilai likuiditas tinggi memiliki risiko cenderung rendah dikarenakan perusahaan mampu membayar semua kewajiban financialnya dan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan keputusan investasi.

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Abnormal Return*

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Rasio profitabilitas berkaitan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba sering kali menjadi

salah satu ukuran kinerja perusahaan. Ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi, berarti perusahaan kinerjanya baik begitupun sebaliknya. Apabila kinerja perusahaan baik maka dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan, begitupun jika kinerja perusahaan kurang baik maka harga saham perusahaan menurun. Rasio profitabilitas sering dijadikan sebagai acuan untuk investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila terdapat kenaikan rasio profitabilitas, maka hal tersebut merupakan sinyal positif (*good news)* bagi investor. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki kenaikan laba atau rasio profitabilitasnya dan akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan tersebut. Tingginya permintaan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Rasio ini sering diperhatikan oleh investor untuk mengetahui keberhasilan suatu perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah ROE (*return on equity*) yang dapat mengukur penghasilan (*income*) suatu perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang sudah mereka investasikan di dalam perusahaan. *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *abnormal return* karena jika tingkat *return on equity* naik maka akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan naiknya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Jadi perubahan nilai rasio *return on equit*y mengakibatkan perubahan *return* saham yang akan didapatkan. Nilai perubahan *return* saham mengakibatkan perubahan nilai *abnormal return*. Hasil penelitian

terdahulu yang dilakukan Sidiq (2017), Diaraya *et al*. (2017), Warsono (2016), Pivi *et al.* (2016) dan Megawati *et al.* (2014) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, yang artinya dengan informasi sinyal (*good news*) pada *return on equity* yang diberikan oleh perusahaan, maka sinyal tersebut yang akan digunakan oleh investor untuk meningkatkan minat berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.2.8 Pengaruh *Leverage* terhadap *Abnormal Return*

Ade *et al*. (2017) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai *leverage*. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Apabila terdapat kenaikan rasio *leverage*, maka hal tersebut merupakan sinyal negatif (*bad news*) bagi investor. Semakin tinggi rasio *debt to equity ratio* berarti perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas. Kenaikan rasio *debt to equity ratio* mengakibatkan investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi perubahan nilai rasio *debt to equity ratio* cenderung mengakibatkan penurunan *return* saham yang berpengaruh terhadap perubahan *abnormal return*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Diaraya *et al*. (2017), Neddy (2016), dan Warsono (2016) menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, yang artinya dengan informasi sinyal (*bad news*) pada *debt to equity ratio* yang diberikan oleh perusahaan, maka sinyal tersebut mengakibatkan investor enggan untuk menginvestasikan dana dan menyebabkan penurunan harga saham dan juga *abnormal return* saham.

2.2.9 Pengaruh Nilai Pasar terhadap *Abnormal Return*

Price to book value atau biasa dikenal juga istilah *market to book value*. Perusahaan dengan *price to book value* yang tinggi memungkinkan perusahaan mendapatkan atau menambah laba sehingga *price to book value* perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor. Kenaikan atau penurunan *price to book value* perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reakasi investor yang ditunjukkan dengan *abnormal return*. Peneliti berasumsi bahwa investor cenderung ingin melakukan investasi jangka pendek. Apabila terdapat kenaikan *price to book value*, maka hal tersebut merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Investor cenderung tertarik membeli saham perusahaan tersebut untuk investasi jangka pendek, sehingga meningkatkan permintaan dan meningkatkan harga saham. Jadi perubahan *price to book value* cenderung meningkatkan *return* saham yang akan berpengaruh terhadap perubahan *abnormal return*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno *et al.* (2016) dan Savitri *et al.* (2014) menunjukkan bahwa *price to book value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, yang artinya dengan informasi sinyal (*good news*) pada *price to book value* yang diberikan oleh perusahaan, maka informasi sinyal tersebut digunakan investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau tidak suatu saham perusahaan.

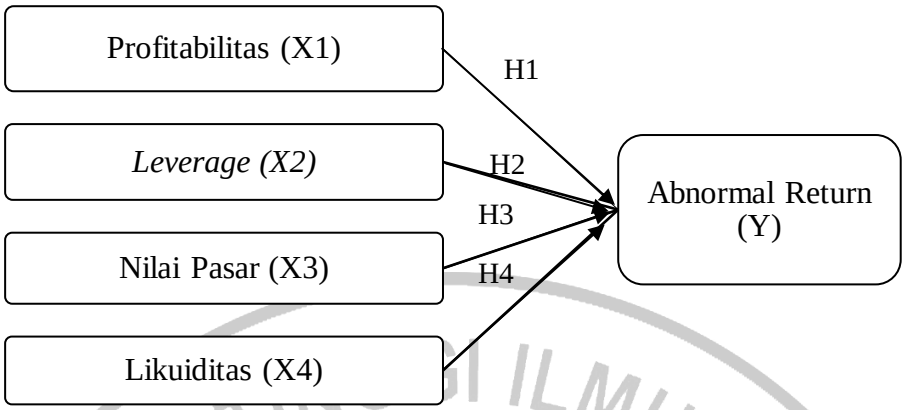
2.2.10 Pengaruh Likuiditas terhadap *Abnormal Return*

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban financialnya segera. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar asset likuid yang bisa diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak

terduga. Apabila perusahaan tidak mampu membayar tagihan tersebut maka bias terancam mengalami kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam membagi hutang lancarnya. Kenaikan *current ratio* akan memberikan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mengalami kenaikan rasio likuiditasnya. Sehingga investor cenderung ingin memiliki saham perusahaan yang mengalami kenaikan rasio likuiditasnya. Hal tersebut mengakibatkan harga saham, *return* saham, dan *abnormal return* cenderung naik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Neddy (2016) dan Raghilia *et al*. (2014) menunjukkan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, yang artinya dengan informasi sinyal (*good news*) pada *current ratio* yang diberikan oleh perusahaan, maka informasi sinyal yang akan digunakan oleh investor dalam menjalin kerjasamanya dengan perusahaan dan meningkatkan minat berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatatif dengan desain penelitian yang digunakan adalah pendekatan asosiatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk melihat kaitan diantara satu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, nilai pasar dan likuiditas terhadap *abnormal return*. Model penelitian telah digambarkan seperti gambar 2.1.



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal (Jogiyanto 2010:94). Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Reaksi pasar dapat diukur dengan melihat *abnormal return*. *Abnormal return* dihitung sebagai selisih *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* dikatakan positif pada tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) terjadi lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Sebaliknya, *abnormal return* dikatakan negatif pada tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi, berarti perusahaan mempunyai kinerja yang baik begitupun sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai kinerja baik, maka dapat mempengaruhi kenaikan harga saham, jika kinerja perusahaan tersebut kurang baik

maka harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan. Apabila terdapat kenaikan rasio profitabilitas, maka hal tersebut merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Perubahan nilai rasio profitabilitas mengakibatkan perubahan *return* saham yang akan didapatkan. Nilai perubahan *return* saham mengakibatkan perubahan *abnormal return* positif.

Leverage atau rasio hutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban financialnya. Apabila terdapat kenaikan rasio *leverage*, maka hal tersebut merupakan sinyal negatif *(bad news*) bagi investor. Semakin tinggi rasio *leverage* berarti perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang yang akan mengakibatkan investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perubahan nilai rasio *leverage* cenderung mengakibatkan penurunan *return* saham yang akan didapatkan. Nilai perubahan *return* saham mengakibatkan perubahan *abnormal return* negatif.

Rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditemukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Apabila terdapat kenaikan rasio nilai pasar, maka hal tersebut merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Investor cenderung tertarik membeli saham perusahaan tersebut untuk investasi jangka pendek, sehingga meningkatkan permintaan dan meningkatkan harga saham. Nilai perubahan *return* saham mengakibatkan perubahan *abnormal return* positif.

Rasio likuiditas menujukan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang segera dipeuhi. Apabila terdapat kenaikan rasio likuiditas, maka hal tersebut merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mengalami kenaikan rasio likuiditasnya, sehingga investor cenderung ingin memiliki saham perusahaan tersebut yang akan meningkatkan permintaan dan meningkatkan harga saham. Nilai perubahan *return* saham mengakibatkan perubahan *abnormal return* positif.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang akan penulis ajukanadalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *abnormal return*

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *abnormal return*

H3 : Nilai pasar berpengaruh terhadap *abnormal return*

H4 : Likuiditas berpengaruh terhadap *abnormal return*

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS