

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, NILAI PASAR, DAN
LIKUIDITAS TERHADAP *ABNORMAL RETURN* PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi**



Oleh :

Faradilla Eka Wijayanti
2015310506

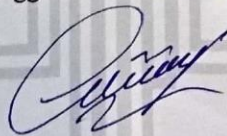
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Faradilla Eka Wijayanti
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 19 September 1996
N.I.M : 2015310506
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Pasar dan Likuiditas Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

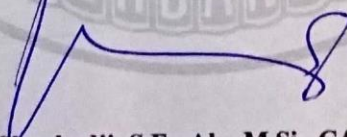
Dosen Pembimbing
Tanggal : 16 September 2019



(Carolyn Lukita, SE., M.Sc.)

NIDN : 0715119201

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 19 September 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, NILAI PASAR, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *ABNORMAL RETURN* PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Faradilla Eka Wijayanti
STIE Perbanas Surabaya
Email: faradillawijaya@gmail.com

ABSTRAC

This study purpose to analyze the influence of profitability (return on equity), leverage (debt to equity ratio), market value (price to book value) and liquidity (current ratio) to abnormal return at mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange. This research used secondary data. The sampling technique uses purposive sampling which resulted in 33 companies. Thus research uses multiple regression analysis. The results of this study indicate that profitability (return on equity) has a significant influence to abnormal return, and leverage (debt to equity ratio), market value (price to book value), and liquidity (current ratio) has no significant influence to abnormal return.

Keyword: *Abnormal return, profitability, leverage, market value, liquidity.*

PENDAHULUAN

Saat ini persaingan di dunia bisnis semakin meningkat. Kebijakan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) mulai diterapkan oleh pemerintah negara Indonesia. Salah satu upaya Indonesia dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi adalah dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan pasar modal dengan melaksanakan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Perkembangan aktivitas pasar modal tidak lepas dari para investor sebagai faktor penting dalam perekonomian suatu perusahaan untuk berinvestasi secara aman dalam memperoleh pendapatan dari tingkat pengembalian investasinya (*return*). Reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga saham yang bersangkutan dan reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dapat juga diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Reaksi pasar dapat diukur dengan melihat harga saham atau *return* saham dan *abnormal return*. Pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return*. Sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kandungan informasi tidak memberikan *abnormal return*. Sektor pertambangan

dapat memberikan keuntungan bagi investor maupun calon investor dalam melakukan investasi.

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *abnormal return*, dari sudut pandang kinerja internal perusahaan. Ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan memerlukan informasi yang relevan terkait kinerja internal perusahaan tersebut seperti faktor kekuatan atau kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas), kemampuan dalam mengukur seberapa besar pinjaman jangka panjang suatu perusahaan atas modal yang diinvestasikan (*leverage*), kemampuan dalam memberikan informasi sinyal (*good news*) yang akan menimbulkan reaksi penanaman modal oleh investor (nilai pasar), dan kemampuan membayar hutang jangka pendek (likuiditas).

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

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 diumumkan dan sudah diterima oleh semua pelaku pasar, maka pelaku pasar akan terlebih dulu menginterpretasikan dan menganalisis apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Abnormal Return*

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba dari penggunaan modalnya. 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. Jadi perubahan nilai rasio profitabilitas mengakibatkan perubahan *return* saham yang akan didapatkan. Nilai perubahan *return* saham mengakibatkan perubahan nilai *abnormal return*. Dengan informasi sinyal (*good news*) pada profitabilitas yang diberikan oleh perusahaan, maka sinyal tersebut yang akan digunakan oleh investor untuk meningkatkan minat berinvestasi pada perusahaan tersebut.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *abnormal return*.

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 *leverage* berarti perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas. Kenaikan tersebut mengakibatkan investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi perubahan nilai rasio *leverage* cenderung mengakibatkan penurunan *return* saham yang berpengaruh terhadap perubahan *abnormal return*. Dengan informasi sinyal (*bad news*) pada *leverage* yang diberikan oleh perusahaan, maka sinyal tersebut mengakibatkan investor enggan untuk menginvestasikan dana dan menyebabkan penurunan harga saham dan juga *abnormal return* saham.

H_2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Nilai Pasar terhadap *Abnormal Return*

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 nilai pasar perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor yang ditunjukkan dengan *abnormal return*. Peneliti berasumsi bahwa investor cenderung ingin melakukan investasi jangka pendek. Apabila terdapat kenaikan 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. Jadi perubahan nilai pasar cenderung meningkatkan *return* saham yang akan berpengaruh terhadap perubahan *abnormal return*. Dengan informasi sinyal

(*good news*) pada nilai pasar yang diberikan oleh perusahaan, maka informasi sinyal tersebut digunakan investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau tidak suatu saham perusahaan.

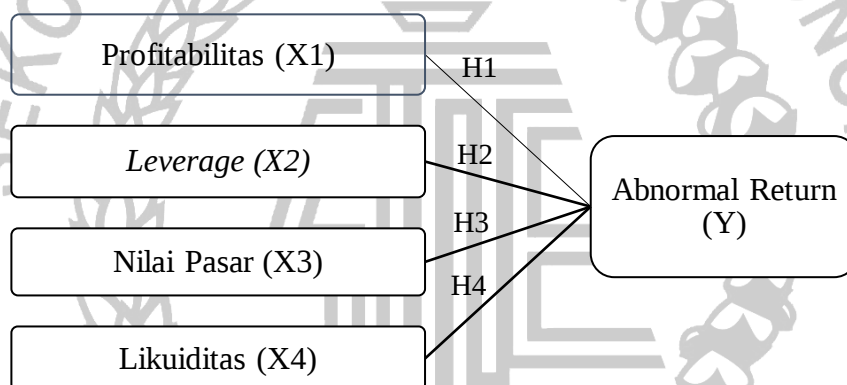
H₃ : Nilai pasar berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Abnormal Return*

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya segera. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset likuid yang bisa diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak terduga. Kenaikan likuiditas 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. Dengan informasi sinyal (*good news*) pada likuiditas yang diberikan oleh perusahaan, maka informasi sinyal yang akan digunakan oleh investor dalam menjalin kerjasamanya dengan perusahaan dan meningkatkan minat berinvestasi pada perusahaan tersebut.

H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap *abnormal return*.



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang mengumpulkannya dilakukan secara tidak langsung melainkan melalui media perantara. Data pada penelitian ini merupakan laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.

Batasan Penelitian

1. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2014-2017.

2. Variabel yang digunakan adalah variabel dependen *abnormal return* dan mempunyai variabel independen profitabilitas, *leverage*, nilai pasar dan likuiditas.
3. Terbatas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Abnormal Return

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*.

Langkah-langkah perhitungan *abnormal return* yaitu:

1. Menentukan *actual return* atau *realized return*
Realized return yaitu *return* sesungguhnya yang terjadi atau diperoleh yang dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

2. Menentukan *Expected return*
Expected return merupakan *return* yang diharapkan oleh investor ketika menanamkan sahamnya. Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* dimana *return* yang diharapkan sama dengan *return* pasar. Persamaan yang digunakan yaitu:

$$E[R_{it}] = R_{mt}$$

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - (IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

3. Menentukan *Abnormal return* dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu bagian dalam penelitian kinerja dan efisiensi perusahaan sehingga erat hubungannya dengan jumlah laba yang dihasilkan. Profitabilitas dalam hal ini menggunakan ROE sebagai proksinya, karena ROE menunjukkan perhitungan *net profit* yang besarnya keuntungan telah dihitung dengan mempertimbangkan biaya sosial yang dikeluarkan oleh perusahaan. Kasmir (2014:137) menyatakan bahwa perhitungannya sebagai berikut:

ROE

$$= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Leverage

Penelitian ini menggunakan DER (*debt to equity ratio*) untuk mengukur *leverage*. *Debt to equity ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang kepada kreditur dari ekuitas dalam membiayai aset perusahaan. Pengambilan total hutang dan total ekuitas pada masing-masing perusahaan adalah total hutang dan total ekuitas setiap akhir tahun setelah laporan keuangan dipublikasikan. Kasmir (2014:158) menyatakan bahwa perhitungannya sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Nilai Pasar

Penelitian ini menggunakan PBV (*price to book value*) untuk mengukur nilai pasar. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. *Price to book value* memberikan sinyal kepada investor apakah harga yang dibayar atau di investasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak. Warsono (2010:37) menyatakan bahwa perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{Book value (Nilai buku saham)}$$

$$= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

$$= \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

$$= \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Likuiditas

Penelitian ini menggunakan CR (*current ratio*) untuk mengukur likuiditas. *Current ratio* (CR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek. *Current ratio* menjelaskan bahwa rasio lancar merupakan perbandingan dari aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Kasmir (2014:119) menyatakan bahwa perhitungannya sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go public sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini adalah tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling, artinya pengambilan sampel tidak dilakukan secara acak melainkan sampel diambil berdasarkan ketentuan-ketentuan yang telah ditentukan sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel :

- a. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten pada tahun 2014-2017.
- b. Perusahaan pertambangan yang laporan keuangannya dipublikasikan secara lengkap pada tahun 2014-2017 oleh Bursa Efek Indonesia.
- c. Perusahaan pertambangan yang memiliki semua informasi dan dibutuhkan pada penelitian ini untuk menghitung setiap variabel yang terkait.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang

meliputi data dalam bentuk laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan dengan mengakses www.idx.co.id dan mengamati atau mengumpulkan data-data lain yang diperlukan seperti IHSG dan harga saham perusahaan melalui www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dengan menyusun statistik deskriptif, melakukan perhitungan variabel bebas, meregresikan variabel bebas terhadap variabel terikat, kemudian melakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas), analisis linear berganda, dan uji hipotesis (uji F, uji R square, uji statistik t). Alat yang digunakan untuk pengujian data dalam penelitian ini adalah menggunakan SPSS 23.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan variabel yang digunakan dan mengetahui karakteristik sampel yang digunakan. Analisis statistik deskriptif memberikan penjelasan mengenai masing-masing variabel dengan melihat nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standar deviasi*. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan alat uji SPSS 23 adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Abnormal Return</i>	120	-0,171	0,339	-0,002	0,051
Profitabilitas	120	-1,618	0,847	0,008	0,278
<i>Leverage</i>	120	-9,867	11,908	1,226	2,188
Nilai Pasar	120	0,003	14,359	0,585	1,5271
Likuiditas	120	0,052	47,137	2,966	5,996

Abnormal return

Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 120 perusahaan pertambangan dengan nilai minimum *abnormal return* sebesar -0,171 oleh PT.Citatah (CTTH). Nilai yang diperoleh PT.Citatah (CTTH) tersebut menunjukkan *abnormal return* negatif yang artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Hal ini mengakibatkan investor mengalami kerugian karena kinerja perusahaan dianggap tidak baik sehingga membuat investor enggan berinvestasi.

Nilai maksimum sebesar 0,339 oleh PT.SMR Utama (SMRU). Nilai yang diperoleh PT. SMR Utama (SMRU) tersebut menunjukan *abnormal return* positif yang artinya keuntungan yang sebenarnya

(*actual return*) lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Hal ini mengakibatkan investor melakukan investasi karena kinerja perusahaan dianggap baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *abnormal return* perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar -0,171 sampai 0,339 dengan rata-rata -0,002 pada standar deviasi 0,051. Hasil rata-rata (*mean*) sebesar -0,002 tersebut menunjukan bahwa nilai keseluruhan saham perusahaan pada sektor pertambangan lebih kecil dari nilai saham pada indeks harga saham gabungan, hal ini menunjukan bahwa investor memiliki minat yang cukup rendah terhadap saham perusahaan pertambangan. Variabel *abnormal return* memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $-0,002 < 0,051$, yang menunjukkan bahwa sebaran data dari *abnormal return* heterogen.

Profitabilitas

Nilai minimum variabel profitabilitas sebesar -1.618 dimiliki oleh PT. Mitrainvestindo (MITI) pada tahun 2015. Tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan Mitrainvestindo mengalami kerugian laba negatif dan kinerja manajemen dianggap tidak baik. Nilai tersebut menunjukan bahwa total asset yang dimiliki oleh PT. Mitrainvestindo lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Rendahnya profitabilitas merupakan sinyal negatif (*bad news*) yang membuat investor enggan untuk menanamkan modalnya, karena profitabilitas sering dijadikan acuan

investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai maksimum variabel profitabilitas sebesar 0.847 dimiliki oleh PT. Bumi Resources (BUMI) pada tahun 2017. Hal itu menunjukan bahwa perusahaan Bumi Resources memiliki total asset yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengalami laba bersih yang tinggi dan kinerja manajemen dianggap baik. Tingginya profitabilitas merupakan sinyal positif (*good news*) yang membuat investor akan lebih tertarik pada

perusahaan yang memiliki kenaikan laba dan akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan tersebut dengan rata-rata 0.008 pada standar deviasi 0.278. Nilai

Leverage

Nilai minimum variabel *leverage* sebesar -9,865 oleh PT. Bumi Resources (BUMI). Hal tersebut menghasilkan nilai negatif karena perusahaan Bumi Resources pada tahun tersebut memiliki nilai ekuitas minus sehingga jika menghitung total hutang dibagi ekuitas hasil akhirnya akan minus. Hal ini membuat pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan karena perusahaan mempunyai nilai ekuitas minus sehingga dianggap perusahaan tersebut tidak dapat membiayai hutang atas modal yang dimiliki.

Nilai maksimum variabel *leverage* sebesar 11.908 oleh PT. Bumi Resources (BUMI). PT. Bumi Resources (BUMI) mempunyai tingkat hutang yang tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut cenderung menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan tingkat hutang yang tinggi mengakibatkan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* perusahaan pertambangan berkisar -9,867 sampai 11,908 dengan rata-rata 1,226 pada standar deviasi 2,188. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $1,226 < 2,188$ yang berarti bahwa sebaran nilai *leverage* heterogen

Nilai Pasar

Nilai minimum variabel nilai pasar sebesar 0,0005 dimiliki oleh PT. Bumi Resources (BUMI). Hal ini menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah *closing price* lebih rendah daripada *book value* yang beredar sehingga tidak mampu menciptakan nilai perusahaan yang baik terhadap jumlah modal yang diinvestasikan sehingga pasar kurang percaya akan prospek perusahaan tersebut. Sedangkan nilai maksimum variabel nilai

rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0.008 < 0.278$ yang berarti bahwa sebaran nilai profitabilitas heterogen.

pasar sebesar 14,359 dimiliki oleh PT. Timah (TINS). Hal ini menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah *closing price* lebih tinggi daripada *book value* sehingga mampu menciptakan nilai perusahaan yang baik terhadap jumlah modal yang diinvestasikan sehingga pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai pasar perusahaan pertambangan berkisar 0,0005 sampai 14,359 dengan rata-rata 1,439 pada standar deviasi 0,628. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,439 > 0,628$ yang berarti bahwa sebaran nilai pasar homogen.

Likuiditas

Nilai minimum variabel likuiditas adalah sebesar 0,052 dan nilai maksimum variabel likuiditas adalah sebesar 47,137. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas perusahaan pertambangan berkisar 0,052 sampai 47,137 dengan rata-rata 2,966 pada standar deviasi 5,996. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $2,966 < 5,996$ yang berarti bahwa sebaran likuiditas heterogen. Nilai minimum variabel likuditas sebesar 0,052 dimiliki oleh PT. Benakat Integra (BIPI). Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat aktiva lancar perusahaan tersebut lebih rendah dari hutang lancar sehingga perusahaan mengalami kesulitan membayar kewajiban jangka pendek, sehingga calon investor menilai perusahaan tersebut memiliki risiko cenderung tinggi dikarenakan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban finansialnya. Sedangkan nilai maksimum variabel likuiditas sebesar 47,137 dimiliki oleh PT. Cakra Mineral (CKRA). Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat aktiva lancar perusahaan tersebut lebih tinggi dari hutang lancar sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajiban

Model	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0,842	1,188
Leverage	0,864	1,158
Nilai Pasar	0,883	1,133
Likuiditas	0,847	1,181

jangka pendek, sehingga calon investor menilai perusahaan tersebut memiliki risiko cenderung lebih rendah dikarenakan perusahaan mampu membayar kewajiban finansialnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji statistic *Kolmogorov Smirnov* (KS tests) yaitu dengan ketentuan apabila nilai Asymp.Sig (2-tailed) diatas 0,05 maka terdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	120
Test Statistic	0,212
Asymp.Sig. (2-tailed)	0,057

Sumber : Data diolah

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05 yang berarti data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas adalah uji untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kesamaan atau kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Uji multikolinieritas dilihat dari nilai Vif dan *tolerance*. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka

antar variabel independen tidak memiliki masalah multikolinieritas.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Sumber : Data diolah

Hasil tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,10, maka variabel independen pada regresi ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji run-test.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,271

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *run-test* pada tabel 4 menunjukan nilai Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,271. Dapat disimpulkan bahwa hasil 0,271 lebih dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan meregresikan variabel bebas dengan nilai mutlak residual. Dasar pengambilan keputusan jika signifikan > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika nilai signifikan < 0,05 dapat disimpulkan bahwa model regresi terdapat gejala heteroskedastisitas atau tidak homokedastisitas

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	0,025
	Profitabilitas	0,031
	Leverage	0,289
	Nilai Pasar	0,428
	Likuiditas	0,656

Sumber : Data diolah

Kesimpulan hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas.

Uji Analisis Regresi

Analisis regresi adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta untuk menguji kebenaran hipotesis dalam penelitian. Berikut ini merupakan model regresi linier berganda :

Tabel 6
Uji Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(Constant)	-0,751	0,000
Profitabilitas	0,056	0,020
Leverage	0,005	0,422
Nilai Pasar	0,016	0,108
Likuiditas	0,002	0,672

Sumber : Data diolah

Persamaan regresi yang dapat dibuat adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Abnormal return} &= 0,751 + 0,056 \\ &\text{Profitabilitas} + 0,005 \text{ Leverage} + 0,016 \\ &\text{Nilai Pasar} + 0,002 \text{ Likuiditas} + e \end{aligned}$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,751 artinya tanpa mempertimbangkan variabel independen (profitabilitas, leverage, nilai pasar, dan likuiditas), maka tingkat *abnormal return* akan diperoleh sebesar 0,751.
2. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,056 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada profitabilitas akan meningkatkan *abnormal return* sebesar 0,056.
3. Koefisien regresi leverage sebesar 0,005 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada leverage akan meningkatkan *abnormal return* sebesar 0,005.
4. Koefisien regresi nilai pasar sebesar 0,016 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada nilai pasar akan meningkatkan *abnormal return* sebesar 0,016.
5. Koefisien regresi likuiditas sebesar 0,002 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada likuiditas akan meningkatkan *abnormal return* sebesar 0,002.
6. *Error term* (e) menunjukan variabel pengganggu diluar variabel profitabilitas, leverage, nilai pasar dan likuiditas

Uji Hipotesis

Uji F

Uji statistik F untuk mengetahui apakah model persamaan yang dibuat merupakan model fit atau tidak fit dan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Model dikatakan fit apabila nilai signifikansi $< 0,05$.

Tabel 7
Uji Statistik F

Model	F	Sig.
Regression	1,993	0,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel uji statistik F hitung menunjukkan angka 1,993 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi Fit layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *adjusted* (R^2) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan seberapa baik regresi sampel sesuai dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi R^2 adalah antara 0-1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen atau variabel bebasnya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 8
Uji Ketepatan Model (R^2)

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,132	0,03485

Sumber : Data diolah

Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas adalah 0,132 yang berarti 13,2% variasi *abnormal return* dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel yaitu profitabilitas, *leverage*, nilai pasar dan likuiditas, sedangkan sisa sebesar 86,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standart Error of the Estimate* (SEE) sebesar 0,03485. Nilai SEE menunjukkan bahwa semakin kecil nilainya maka akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Uji t dikatakan signifikan apabila nilai $Sig \leq 0,05$.

Tabel 9
Uji Statistik t

Model	t	Sig.
(Constant)	-2,746	,000
Profitabilitas	2,367	0,020
<i>Leverage</i>	0,805	0,422
Nilai Pasar	1,618	0,108
Likuiditas	0,425	0,672

Sumber : Data diolah

Berikut adalah penjelasan hasil uji t berdasarkan data pada tabel 4.16 diatas yaitu profitabilitas, *leverage*, nilai pasar dan likuiditas terhadap *abnormal return* :

1. Variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 2,367 dengan tingkat signifikansi 0,020. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi profitabilitas kurang dari 0,05 yang berarti H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *abnormal return*.
2. Variabel *leverage* memiliki nilai t hitung sebesar 0,805 dengan tingkat signifikansi 0,422. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi *leverage* lebih dari 0,05 yang berarti H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.
3. Variabel nilai pasar memiliki t hitung sebesar 1,618 dengan tingkat signifikansi 0,108. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi nilai pasar lebih dari 0,05 yang berarti H_3 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

4. Variabel likuiditas memiliki t hitung sebesar 0,425 dengan tingkat signifikansi 0,672. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi likuiditas lebih dari 0,05 yang berarti H_4 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Pembahasan

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.

Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini sesuai dengan teori *signalling* yaitu 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 sehingga dapat meningkatkan *return* saham dan *abnormal return*.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas naik akan mengakibatkan perubahan *return* saham dan akan mengakibatkan perubahan nilai *abnormal return*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sidiq (2017), Diaraya *et al.* (2017), Warsono (2016), Pivi *et al.* (2016) dan Megawati *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROE

(*return on equity*) memiliki pengaruh terhadap *abnormal return*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Abnormal Return*

Rasio hutang atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Pada penelitian ini rasio *leverage* di proksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan anatara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel *leverage* terbukti tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Tinggi rendahnya hutang perusahaan tidak mempengaruhi perubahan *return* saham. Dalam teori *signalling* memicu dua pandangan dari investor atas pengambilan keputusan investasi yang terjadi kenaikan pada variabel *leverage*.

Investor pada satu sisi beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi mempunyai sinyal negatif (*bad news*) karena perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang atas modal (ekuitas). Investor beranggapan perusahaan tersebut cenderung tidak mampu membayar hutang atas modal yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *leverage* pada perusahaan pertambahan maka semakin tinggi pula risiko bagi investor. Namun bagi investor yang suka mengambil risiko (*risk taker*) beranggapan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi merupakan bagian yang harus dihadapi untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi. Sehingga setiap kenaikan tingkat *leverage* yang tinggi mengakibatkan keputusan investor yang berbeda. Sedangkan investor pada sisi lain juga dapat beranggapan perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi mempunyai sinyal positif (*good news*) karena perusahaan memiliki modal yang besar daripada hutang yang dimiliki. Perusahaan berekspansi tanpa meningkatkan hutang dimana perusahaan tersebut lebih meningkatkan ekuitasnya tanpa

membebani dalam bentuk hutang di perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Sidiq (2017), Ade *et al.* (2017), Retno (2016), Pivi *et al.* (2014), dan Anita (2014) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Diaraya *et al.* (2017), Neddy (2016), dan Warsono (2016) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Nilai Pasar terhadap Abnormal Return

Debbi (2017) menyatakan bahwa rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Penelitian ini menggunakan proksi PBV (*price to book value*).

Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel nilai pasar terbukti tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kinerja saham perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*, dikarenakan penilaian investor terhadap perusahaan yang memiliki *price to book value* yang tinggipun belum tentu akan memberikan *return* pada investor terutama dividen. Perusahaan yang bertumbuh umumnya akan cenderung menahan laba untuk investasi dibandingkan memberikan *return* berupa dividen bagi investor. Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki *price to book value* yang tinggi, investor tidak memandang kemungkinan untuk mendapatkan dividen yang meningkat, sehingga investor tidak menggunakan informasi *price to book value* dalam melakukan keputusan investasinya. Hal ini tidak sejalan dengan teori *signalling* yaitu apabila terdapat kenaikan nilai pasar merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Megawati *et al.* (2014) bahwa nilai pasar tidak berpengaruh

terhadap *abnormal return*. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Retno *et al.* (2016) dan Savitri *et al.* (2014) bahwa nilai pasar berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Abnormal Return

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya. Penelitian ini menggunakan proksi *current ratio* untuk mengukur likuiditas. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini dikarenakan perusahaan pertambangan pada tahun penelitian cenderung masih menggunakan aset lancarnya untuk melunasi hutang lancar perusahaan. Investor cenderung melihat posisi likuiditas untuk melihat kondisi keuangan perusahaan. Dalam teori *signalling* memicu dua pandangan dari investor atas pengambilan keputusan investasi yang terjadi pada kenaikan pada variabel likuiditas.

Investor pada satu sisi beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai keputusan sinyal positif (*good news*) karena perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi sehingga dianggap mampu dalam melunasi kewajiban lancarnya dari aset lancar yang dimiliki ketika jatuh tempo. Sedangkan investor pada satu sisi beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai sinyal negatif (*bad news*) karena perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi sehingga investor mengartikan perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas dan asset jangka pendek karena banyak modal perusahaan yang menganggur. Hal ini menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba, sehingga investor mempunyai keputusan sinyal negatif terhadap saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Debbi *et*

al. (2017), Ade *et al.* (2017), Retno (2016), Pivi *et al.* (2015), dan Anita (2014) bawa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Neddy (2016) dan Raghilia *et al.* (2014) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *abnormal return*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil pengujian hipotesis pertama yaitu H1 diterima. Profitabilitas berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan pertambangan periode 2014-2017. Kenaikan profitabilitas pada perusahaan pertambangan membuat investor lebih tertarik karena memiliki kenaikan laba akan meningkatkan perubahan *return* saham dan mengakibatkan perubahan nilai *abnormal return*.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua yaitu H2 ditolak. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan pertambangan periode 2014-2017. Kenaikan *leverage* pada perusahaan pertambangan memicu dua perbedaan pandangan bagi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga mengakibatkan perubahan *return* saham dan *abnormal return*. Investor mempunyai pandangan bahwa *leverage* tinggi mempunyai sinyal positif (*bad news*) yaitu semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi risiko yang akan diterima investor, karena investor beranggapan bahwa risiko merupakan bagian yang harus dihadapi agar mencapai tingkat keuntungan yang tinggi. Investor juga mempunyai pandangan bahwa *leverage* tinggi mempunyai sinyal (*good news*) yaitu investor

beranggapan bahwa perusahaan memiliki modal yang besar daripada hutang.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu H3 ditolak. Nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan pertambangan periode 2014-2017. Kenaikan nilai pasar pada perusahaan pertambangan memicu dua perbedaan pandangan bagi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga mengakibatkan perubahan *return* saham dan *abnormal return*.
4. Hasil pengujian keempat yaitu H4 ditolak. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan pertambangan periode 2014-2017. Kenaikan likuiditas pada perusahaan pertambangan memicu dua perbedaan pandangan dari investor yang mengakibatkan perubahan *return* saham dan *abnormal return*. Investor mempunyai pandangan bahwa likuiditas terlalu tinggi mempunyai sinyal negatif (*bad news*) yaitu perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas dan asset jangka pendek karena banyak asset perusahaan yang menganggur. Investor juga mempunyai pandangan bahwa likuiditas tinggi mempunyai sinyal positif (*good news*) yaitu perusahaan dianggap mampu membayar kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo.

Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan peneliti masih memiliki banyak kekurangan dan kendala, sehingga menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian, diantara sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini ditemukan permasalahan dalam uji asumsi klasik dalam pengujian heterokedastisitas

- yaitu ditemukannya kasus heterokedastisitas yaitu variabel profitabilitas.
2. Hasil koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini sebesar 13,2% yang berarti bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, nilai pasar dan likuiditas masih sangat rendah dalam mempengaruhi *abnormal return*, sehingga 86,8% masih dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menggunakan perusahaan *go public* sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebaiknya menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang mempunyai sampel perusahaan yang banyak.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan atau mengganti variabel independen lainnya yang mempunyai hasil berpengaruh terhadap *abnormal return*. Sebaiknya mengganti profitabilitas dengan proksi *return on asset* atau mengganti *leverage* dengan prokse *debt to asset ratio*.



DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, & Haouston. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat : Edisi 4.
- Cheng, M., & Christiawan, Y. J. (2014). Pengaruh CSR Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.13 No.1*, 25-36.
- Diaraya, Pagalung, G., Habbe, A. H., & Damayanti, R. A. (2017). The Effect of Accounting Information on Abnormal Return of Stock: Assessment by Capital Asset Pricing Model. *Journal of Research in Business and Management*, Vol.5, No.3, 25-32.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Vol.5 No.2*, 175-191.
- Fauziah, D., & Paramu, H. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Sains dan Manajemen Indonesia*, 58-76.
- Harahap. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* . Jakarta: Salemba Empat.
- Hasanah, A. N., & Oktaviani, T. M. (2017). Analisis Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Akuntansi Vol.4 No.2*, 75-88.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Permana, S. J. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 11, No.1, 12-27.
- Raghilia, Dwi, & Devi. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan LQ45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis Vol.12 No.1*, 1-10.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan*.
- Sihombing, N., & Kamal, M. (2016). Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Of Management Vol.5 No.3*, 1-15.
- Sundari, R. I. (2016). Kinerja Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Go Public. *Telaah Bisnis Volume*, Vol.17, No.1, 51-64.
- Teori Sinyal (Signalling Theory). (2015, 10). Retrieved from <https://datakata.wordpress.com/2015/10/17/teori-sinyal-signalling-theory/>.
- Warsono. (2016). Faktor Fundamental dan Abnormal Return Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal*

*Riset dan Akuntansi dan
Perpajakan Vol.3 No.2, 131-148.*

Yosefa, P. P., & Pratomo, W. A. (2015).
Analisis Dampak Merger Dan
Akuisisi Terhadap Abnormal

Return Dan Kinerja Keuangan Pada
Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi
dan Keuangan Vol.3 No.3, 200-212.*

