

PENGARUH PROFITABILITY, PBV, FIRM SIZE DAN DIVIDEN TERHADAP ABNORMAL RETURN

Chintia Triana* dan Hendro Lukman

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Chintiatr@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study aims to determine and analyze the influence of profitability, price to book value, firm size, and dividend on abnormal return. The subjects of this research are the mining sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the year 2015-2019. The Sampling technique use was purposive sampling and the valid data was 20 companies. Data processing techniques used is multiple regression analysis what helped by SPSS version 22 program (Statistical Product and Service Solution) and Microsoft Excel 2010. The result of this study indicate that independent profitability, firm size, and dividen have no significant effect on abnormal return. While price to book value have a significant negative effect on abnormal return. The implication of this study is the need to increase profitability, and dividend so that will minimize abnormal return.*

keywords: *Abnormal return, Profitability, Price to book value, Firm Size, Dividend.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *profitability, price to book value, firm size*, dan *dividen* terhadap *abnormal return*. Subjek penelitian ini adalah sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah 20 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program SPSS versi 22 (Statistical Product and Service Solution) dan Microsoft Excel 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability, firm size*, dan *dividen* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, sedangkan *price to book value* berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan profitabilitas, dan *dividen*, sehingga akan meminimalisir *abnormal return*.

Kata kunci : *Abnormal Return, Profitability, Price to Book Value, Frm Size, dan Dividen*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat di pasar modal berdampak pada pengambilan keputusan oleh penanam modal. Pasar modal juga memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara. Pasar modal merupakan penghubung antara penanam modal dengan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang akan digunakan untuk mengembangkan usaha dan membayar hutang. Pasar modal adalah penghubung antara penanam modal terhadap perusahaan melalui perdagangan instrument, seperti saham, obligasi, *warrant, right, mutual fund*. Perkembangan pasar modal menjadi salah satu pertimbangan dalam sektor perekonomian.

Saham termasuk instrument utama dalam pasar modal karena saham dapat digunakan seseorang atau badan untuk melakukan investasi yang dapat memberikan keuntungan atau laba. Rokhimah (2018) menyatakan harga saham dapat dipengaruhi oleh kekuatan pasar yang berkaitan dengan permintaan dan penawaran. Susilo (2017) menyatakan bahwa harga pasar saham yang terlalu tinggi

akan mengakibatkan terbatasnya jumlah investor individu yang dapat membeli saham, sehingga harga saham yang terlalu tinggi kurang menarik perhatian investor. Bagi investor yang melakukan investasi saham memiliki hak kepemilikan atas perusahaan tersebut dan akan mendapatkan *capital gain* dari dividen. Pihak investor tidak hanya mendapatkan keuntungan saja namun juga ada resiko yang harus dihadapi oleh investor seperti kerugian jika perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Return merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan pihak yang melakukan investasi, seperti investor. Tingkat pengembalian yang tinggi merupakan keuntungan bagi investor, namun investor juga bisa mengalami kerugian jika tingkat pengembalian tidak sesuai dengan yang diekspektasi. Pasar yang efisien dapat dilihat dengan melihat *abnormal return*. Menurut Jogiyanto (2013:205) menyatakan *abnormal return* selisih antara *actual return* dengan *expected return*. *Actual return* adalah keuntungan sesungguhnya yang didapat dari data historis sedangkan *expected return* adalah kemungkinan tingkat keuntungan yang di dapat oleh investor saat melakukan investasi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pembelajaran dan memberikan manfaat kepada beberapa pihak, dan penelitian ini diharapkan dapat diandalkan oleh investor dalam hubungan investasi, sehingga dapat meminimalisir *abnormal return*.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. Menurut Ross (1977) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya sehingga dapat terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Menurut Asmara (2017) yang menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan sebuah perusahaan yang membahas tentang informasi diberikan. Informasi yang akan diberikan dapat berupa sinyal positif atau negatif kepada para investor.

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa *agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*.

Efficient Market Hypothesis. Teori yang menyatakan bahwa pasar membantu informasi yang dibutuhkan oleh investor, informasi tersebut terkait dengan perusahaan yang akan menjadi target dan menimbulkan respon dari para investor dalam perubahan harga pasar. Menurut Fama (1970) menjelaskan bahwa pasar dikatakan efisien apabila seluruh informasi yang tersedia di pasar merefleksikan harga saham. Terdapat tiga bentuk pasar berdasarkan EMH, yaitu sebagai berikut (1) Efisiensi pasar bentuk lemah- Pada efisiensi pasar bentuk lemah, harga hanya akan mencerminkan data historis. Oleh karena itu, investor dapat memperoleh keuntungan dengan menggunakan analisis fundamental dan informasi privat. (2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat –pada efisiensi pasar bentuk setengah kuat, harga hanya mencerminkan data historis dan informasi public saat ini. Oleh karena itu, investor yang memiliki informasi privat atau investor yang mendapatkan informasi lebih dulu dapat memperoleh *abnormal return*. (3) Efisiensi pasar bentuk kuat –pasar dikatakan efisien pada saat harga saham sudah mencerminkan informasi historis, public, maupun informasi privat. Pasar yang efisien tidak memungkinkan investor untuk memperoleh *abnormal return*.

Return. *Return* adalah pengembalian atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, *institution* dari hasil investasi yang dilakukan. Hatmoko (2016) menjelaskan bahwa pengembalian yang akan didapatkan oleh investor yang telah menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Hatmoko (2016) menjelaskan bahwa pendapatan investasi dalam saham adalah keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham. Jika untung disebut dengan *capital gain*, dan jika rugi disebut dengan *capital loss*.

Expected Return. Menurut Brown dan Warner (1985) menjelaskan bahwa *expected return* dapat diestimasikan dengan menggunakan tiga model: (a) *Mean adjusted model*, (b) *Market model*, (c) *Market adjusted-model*.

Abnormal Return. Menurut Jogiyanto (2013:205) menjelaskan *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*Actual return*) yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *return* sesungguhnya merupakan *return* yang dapat terjadi pada waktu tertentu.

Profitability. Kasmir (2014:201) menjelaskan *return on asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam suatu perusahaan. *Return on asset* yaitu rasio profitabilitas yang menunjukkan laba bersih yang didapatkan perusahaan yang berkaitan dengan keseluruhan sumber daya atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Price to Book Value. Menurut Bringham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa rasio nilai pasar yaitu rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang memberikan indikasi pandangan pada investor atas perusahaan-nya. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yaitu perusahaan yang memiliki arus kas yang aman serta mengalami pertumbuhan. Gottwald (2012) menjelaskan bahwa investor biasanya membeli saham yang *undervalue* dikarenakan harga saham biasanya naik di masa mendatang dan menjual saham yang *overvalue* dimana harganya biasanya turun di masa mendatang.

Firm Size. Menurut Nelvianti (2013) menjelaskan bahwa, perusahaan berukuran kecil kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga yang baik agar investor dapat memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi secara signifikan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil.

Dividen. Menurut Ulfah dan Paramu (2017) menjelaskan bahwa kebijakan dividen yaitu keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dalam pembagian persentase laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dalam pembelian kembali. Febrianto (2017) menjelaskan investor yang menginvestasikan dananya pada suatu saham di perusahaan akan mendapatkan pendapatan berupa dividen atau *capital gains*.

Kaitan Antara Variabel

Pengaruh Profitability terhadap Abnormal Return. Suroto dan Nugraha (2019) menjelaskan *return on asset* dapat digunakan sebagai indikator perusahaan dalam mencerminkan manajemen kinerja dalam menggunakan aset yang dimiliki. Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suroto dan Nugraha (2019) dan Umdiana (2014) yang berpengaruh signifikan positif terhadap

abnormal return. bertolak belakang dengan Ulfah dan Paramu (2017) *profitability* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Price to Book Value terhadap Abnormal Return. Kastutisari dan Dewi (2014) menjelaskan bahwa kenaikan atau penurunan *price to book value* perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor. Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kastutisari dan Dewi (2014) yang berpengaruh signifikan negatif *abnormal return*, berbanding terbalik dengan Rosida (2015) bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Firm Size terhadap Abnormal Return. Rokhimah (2018) menjelaskan perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dan mampu menguasai pasar dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan berukuran kecil kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga yang baik sehingga investor dapat memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi. Hasil penelitian Rokhimah (2018) menemukan *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian Asmara (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Dividen terhadap Abnormal Return. Febrianto (2017) menjelaskan investor yang menginvestasikan dananya pada suatu saham di perusahaan akan mendapatkan pendapatan berupa dividen atau *capital gains*. hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Febrianto (2017) yang berpengaruh dividen berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*, sedangkan Ulfah dan Paramu (2017) menyatakan dividen tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*.

Pengembangan Hipotesis

Return on asset dapat digunakan sebagai indikator perusahaan dalam mencerminkan manajemen kinerja dalam menggunakan aset yang dimiliki. *Profitability* yang diproksikan dengan salah satu rasio yaitu *Return on Asset (ROA)* menunjukkan tingkat perusahaan dalam memperoleh laba. Tinggi atau rendah laba bergantung pada pengelolaan manajemen. Penelitian Suroto dan Nugraha (2019) menunjukkan *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. H1: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Profitability* terhadap *Abnormal Return*.

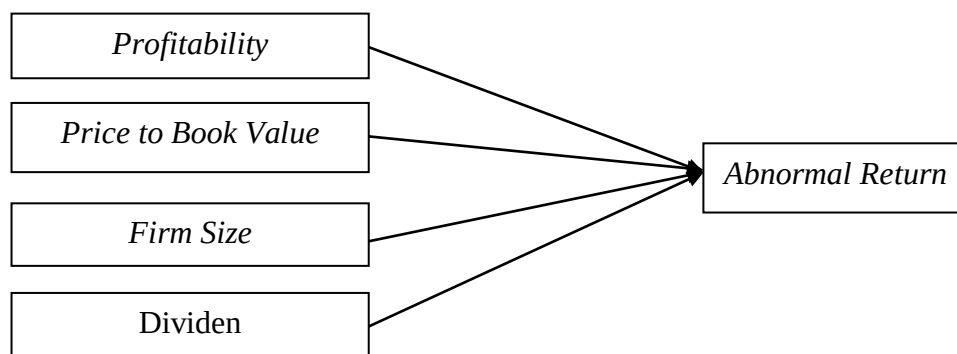
Price to book value dapat membantu investor untuk mempertimbangkan saham yang dibeli. Naik atau turunnya *price to book value* suatu perusahaan dapat menimbulkan respon dari investor. Semakin kecil *Price to Book Value (PBV)*, maka harga saham tersebut cenderung murah dan *return* yang akan diterima investor meningkat. Hal tersebut dapat mempengaruhi *abnormal return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Penelitian Kastutisari dan Dewi (2014) menunjukkan *price to book value* berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*. H2: Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Price to Book Value* terhadap *Abnormal Return*.

Perusahaan dengan ukuran besar lebih dapat dipasarkan di pasar modal. Perusahaan berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dan mampu menguasai pasar sehingga mampu untuk mendapatkan laba yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut, dan *return* yang didapatkan meningkat, sehingga akan mempengaruhi besar kecilnya *abnormal return*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rokhimah (2018) dan Sare Esumanba (2013). H3: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Firm Size* terhadap *Abnormal Return*.

Tingkat pertumbuhan dividen dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Investor menginvestasikan dananya bertujuan untuk mendapatkan imbalan dari dana yang diinvestasikan

pada suatu saham di perusahaan, pendapatan berupa dividen atau *capital gains*. Semakin rendah nilai dividen yang dibagikan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham yang turun akan mempengaruhi *return* yang diperoleh, jika *return* yang di dapat relatif kecil maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap besar kecilnya *abnormal return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Febrianto (2017). H4: Terdapat pengaruh signifikan positif antara Dividen terhadap *Abnormal Return*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2019. Objek penelitian terdiri dari *profitability*, *price to book value*, *firm size*, dan dividen. Pemilihan sampel, metode yang dapat digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri pertambangan dengan kriteria 1) Perusahaan pertambangan yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019, 2) Perusahaan yang mengalami kondisi laba selama tahun 2015-2019, 3) Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2015-2019, 4) Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun pengamatan yaitu tahun 2015-2019. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 20 perusahaan Variabel Operasional dan Pengukuran yang akan digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	<i>Abnormal Return</i>	Jogiyanto (2013)	$ARI_t = R_{it} - E(R_{it})$	Rasio
2.	<i>Profitability</i>	Umdiana (2014)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
3.	<i>Price to book value</i>	Susilo (2017)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$	Rasio
4.	<i>Firm Size</i>	Rokhimah (2018)	$SIZE = \text{Logarithm Natural of Total Asset}$	Rasio
5.	Dividen	Umdiana (2014)	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan beberapa analisis pengujian yaitu hipotesis terlebih dahulu dilakukan Uji asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolineraritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Uji Normalitas digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov Smirnov* yang menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-Tailed)* sebesar 0,200 lebih besar daripada nilai signifikansi 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil Uji Multikolineraritas menunjukkan bahwa nilai VIF *Profitability* sebesar 1,613, *Price to Book Value* sebesar 1,614, *Firm Size* sebesar 1,026 dan nilai Dividen sebesar 1,119, pengujian ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dari penelitian ini tidak terjadi adanya multikolineraritas. Hasil Uji Autokorelasi dapat dibuktikan dengan melihat nilai *Durbin-Watson (DW)* sebesar 2,255. Nilai *Durbin-Watson* dibandingkan dengan nilai *Durbin-Upper* sebesar 1,722 dan 4-DU, sehingga pengujian ini dapat disimpulkan bahwa nilai *DW* tidak terjadi autokorelasi. Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* dan hasil signifikan menunjukkan nilai *significant* untuk variabel *profitability* sebesar 0,841, variabel *price to book value* sebesar 0,611, variabel *firm size* sebesar 0,836. Keempat nilai tersebut lebih besar dari 5% atau 0,05, sehingga pengujian ini dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,939	1,036		2,837	0,006
Sqrt_Profitability	0,046	0,024	0,272	1,911	0,061
Ln_Price to Book Value	-0,133	0,045	-0,408	-2,939	0,005
Sqrt_Firm Size	-0,258	0,215	-0,142	-1,198	0,235
Sqrt_Dividen	0,147	0,085	0,199	1,719	0,090

a. Dependent Variable: *Abnormal Return*

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel di atas, maka dapat diketahui persamaan regresi berganda berikut ini:

$$AR = 2,939 + 0,046 \text{ PROFIT} - 0,133 \text{ PBV} - 0,258 \text{ FIRSIZ} + 0,147 \text{ DIV} + e$$

Berdasarkan hasil nilai regresi variabel *profitability* mempunyai koefisien regresi positif sebesar 0,046 dengan nilai signifikansi sebesar 0,061 terhadap *abnormal return*, artinya penelitian ini menjelaskan bahwa investor menilai kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba kurang baik. Apabila *return on asset* kecil, maka perusahaan tersebut mempunyai laba yang rendah, maka akan mempengaruhi *abnormal return*. Hasil nilai regresi variabel *price to book value* memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,133 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 terhadap *abnormal return*, hal ini menunjukkan investor menganggap informasi cukup baik sebagai alat ukur kinerja perusahaan, *price to book value* yang relatif rendah dikarenakan harga cenderung murah, hal ini disebabkan karena pengambilan keuntungan (*profit taking*). Hal ini dapat mempengaruhi keuntungan yang diterima oleh investor dan dapat mempengaruhi *abnormal return*. Hasil nilai regresi variabel *firm size* mempunyai koefisien regresi negatif sebesar -0,258 dengan nilai signifikansi 0,235, artinya informasi *firm size* tidak cukup baik sebagai faktor penting bagi perusahaan dan alat ukur kinerja perusahaan. Hasil nilai regresi variabel dividen mempunyai

koefisien regresi positif sebesar 0,147 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,090 terhadap *abnormal return*. Artinya turun-nya dividen yang dibayar, mengakibatkan turunnya harga saham dan berdampak pada *return* yang diperoleh.

Untuk mengetahui hubungan antar variabel, maka dapat diketahui nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0,189.

DISKUSI

Berdasarkan hasil pengujian ini, *profitability*, *firm size* dan dividen belum cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan, sehingga perusahaan kurang baik dalam mengelola kinerja manajemen perusahaannya, dan hal ini berdampak pada reaksi investor sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi, *price to book value* menunjukkan bahwa reaksi investor menilai apakah saham layak dibeli atau tidak. dan menganggap informasi cukup baik sebagai faktor dan alat ukur perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, keterbatasan pada pengujian ini adalah penelitian hanya menggunakan periode sebanyak 5 tahun pengamatan dari tahun 2015-2019. Variabel yang digunakan hanya empat, yaitu variabel *profitability*, *price to book value*, *firm size*, dan dividen tetapi masih banyak variabel lain yang mempengaruhi *abnormal return*. Peneliti menjadikan sampel hanya pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bagi akademis, penelitian ini dapat menjadi tambahan landasan dan diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penambahan periode pengamatan, dan bagi praktisi, penelitian ini dapat menjadi tambahan informasi bagi investor untuk dapat mempertimbangkan variabel *price to book value*, dan untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, R. Arfan, M. Shabri, M. (2014). Pengaruh Laba, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas Terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi*. Volume 3, No. 1.
- Asmara, Eka Noor. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks SRI-KEHATI Tahun 2009-2011. *Jurnal EBBANK*. Vol. 8, No. hal 17 – 32.
- Asandimitra, Nadia. (2014). Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Universitas Negeri Surabaya, 2.3.880.
- Alawiah, S. Z. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR dan Informasi Keuangan Terhadap *Abnormal Return* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2011-2015). Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston J.F. (2010). *Fundamentals of Financial Management*. Eleventh edition.

- Brown, S.J., dan Warner, J.B., (1985), "Using daily Stock Return Stock Return; The Case of Event Studies". *Journal of Financial economics*, 14, hal 3-31.
- Chendrawan, Tony S. (2012). Pengaruh Likuiditas, *Earning Growth*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham INDEKS LQ 45. *MANAJERIAL* Vol. 11, No. 21.
- Cheng, Megawati dan Yulius Jogi Christiawan. (2011). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol.13, No.1: 24-36.
- Fama, E.F. (1970). *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work*. *Journal of Finance*. Vol.25, No.2, pp. 383-417.
- Febrianto. (2017). Pengaruh *Closing Price* Terhadap *Abnormal Return* Pada Saham LQ45. *Menara Ilmu*. Vol. 11, No.77.
- Filsarei, Mahdi. (2013). *An Empirical Analysis for Abnormal Returns from Initial Public Offering (IPOs): evidence of Iranian oil and chemical industries*. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. ISSN 2162-3082. Vol.3, No.1.
- Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gottwald, R. (2012). *The Use of the P/E Ratio to Stock Valuation*. *GRANT Journa*, 21-24.
- Hatmoko, Fandi Widhi. (2016). Analisis Pengaruh Arus Kas, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3. hal. 305-360.
- Jogiyanto, Hartono, (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kastutisari, Savitri dan Dewi, N.H.U., (2014). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap *Abnormal Return*. STIE Perbarnas Surabaya.
- Kusno, J.I dan Hartanto, F.T. (2018). Dampak Pengumuman Pembagian Dividen Kas Terhadap *Abnormal Return* Pada Indeks LQ-45. *Journal Riset Akuntansi dan Keuangan Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Univeristas Pendidikan Indonesia*, 6(3). 441-452.
- Nelvianti. (2013). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Rokhimah, Zulaika Putri. (2018). Pengaruh Komponen *Cash Flow* dan *Firm Size* Terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2017. *Journal of Management & Business*. ISSN: 2621-850X. Vol. 1, No. 2.
- Rosida, Alisa. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntans*. Vol. 4. No. 8.
- Ross, S.A., (1977), *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*, *The Bell Journal of economics*, Vol 8, No.1, Spring 1977, pp.23-40.
- Samsul, Mohammad. (2008). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sare, Y.A dan Esumamba, S.V. (2013). *Determinants of Abnormal Returns on the Ghana Stock Exchange* *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.4, No.11.
- Sekaran, Uma dan Bougie, R. (2016). *Reasearch Methods for Business, A Skill-Building Approach*, 7th Edition.
- Sidik, Cahyasuci. (2008). Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Komponen Arus kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Skripsi Universitas Brawijaya Malang.

- Suroto, dan Nugraha, C.A. (2019). *The Effect Of Corporate Social Responsibility Disclosures and Financial Information on Abnormal Return*. *Media Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 34 No. 1. hal 102-115.
- Susilo, Agustinus. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Prospek Pertumbuhan, dan Valuasi Perusahaan Terhadap Imbalan Tidak Normal Pada Perusahaan Publik. Vol. 21, No. 2.
- Ulfah, D. F dan Paramu, H. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*. Vol. 7 No. 1. Hal. 58-76.
- Umdiana, Nana. (2014). Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Arus Kas Operasi, Dividen, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Inflasi Terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1. No. 1
- Weston dan Bringham. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Erlangga. Jakarta.