
**PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP *ABNORMAL RETURN* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Visanti

email: visanti98@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Investasi pada saham dengan harapan untuk memperoleh *abnormal return* positif. Perubahan *abnormal return* dapat didukung oleh faktor fundamental perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* terhadap *abnormal return*. Objek penelitian pada 123 Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian asosiatif dengan model regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Adanya peningkatan utang pada perusahaan dapat menimbulkan risiko gagal bayar sehingga menimbulkan persepsi negatif dari investor yang berakibat pada menurunnya *return* saham. Kemampuan ketiga variabel dalam menjelaskan perubahan terhadap *abnormal return* sebesar 8,3 persen.

KATA KUNCI: *profitability, size, capital structure, abnormal return*

PENDAHULUAN

Investor yang berinvestasi pada saham selain bertujuan untuk memperoleh dividen, juga keuntungan berupa tingkat pengembalian (*return*) yang merupakan selisih dari harga beli dan harga jual. Keuntungan investor dalam bentuk *abnormal return* positif diperoleh dari kelebihan *realized return* dibandingkan *expected return*. Jika harga saham naik maka keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yang dimiliki investor akan meningkat.

Abnormal return pada perusahaan dapat ditentukan oleh faktor fundamental perusahaan dengan indikator profitabilitas (Permana, 2017; Ulfah dan Paramu, 2017), struktur modal (Warsono, 2016; Rokhimah, 2018), dan skala usaha (Warsono, 2016; Permana, 2017). Analisis profitabilitas dapat dengan (*return on equity* (ROE)) yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien

pengelolaan ekuitas yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Dengan meningkatnya ROE maka *abnormal return* saham diprediksi akan meningkat.

Besaran skala usaha dan kemampuan pengelolaan sumber pendanaan juga dapat menjadi indikator penilaian oleh investor. Skala usaha (ukuran) dapat digambarkan melalui total aset yang dimiliki perusahaan, sedangkan kemampuan pengelolaan pendanaan dapat dianalisis dari *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula sumber daya keuangan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor. Sebaliknya, meningkatnya DER berarti akan meningkatkan risiko keuangan, sehingga investor dapat bereaksi negatif yang berakibat *return* saham yang semakin rendah.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* terhadap *abnormal return*. Objek penelitian ini pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan bahwa perusahaan di industri ini memiliki prospek yang dianggap baik.

KAJIAN TEORITIS

Investor yang berinvestasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan berupa tingkat pengembalian. *Return* yang diperoleh investor merupakan hasil dari investasi. Berinvestasi pada saham perusahaan juga demikian, yakni bertujuan untuk mencari keuntungan berupa tingkat pengembalian (*return*), yang merupakan selisih dari harga beli dan harga jual baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selisih harga jual lebih tinggi dari harga beli saham disebut *capital gain* sedangkan selisih harga jual lebih rendah dari harga beli diistilahkan *capital loss*. Secara umum, terdapat dua jenis *return* yakni *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Hal ini sebagaimana menurut Mar'ati (2019: 92):

“*Return* juga dapat diartikan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.”

Menurut Hartono (2017: 283): “*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang

diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.” Berdasarkan kedua definisi tersebut dapat diketahui bahwa *return* realisasi ialah *return* yang telah terjadi sedangkan *return* ekspektasi ialah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Perbedaan antara *expected return* dan *realized return* dikenal dengan istilah *abnormal return*.

Menurut Hartono (2017: 644):

“Istilah *abnormal return* dapat diterjemahkan sebagai *return* tak normal atau *return* tak wajar. Disebut *return* tak normal (*abnormal*) karena merupakan *return* di luar yang normal. *Return* yang normal adalah *return* yang diperoleh dari investasi untuk kondisi yang normal. *Return* tak normal terjadi karena ada informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham.”

Berdasarkan itu, dapat diketahui bahwa *abnormal return* merupakan tingkat pengembalian investasi atas kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi pada *return* ekspektasi. Kegunaan analisis *abnormal return* menurut Putri dan Budiasih (2019: 999):

“*Abnormal return* dapat digunakan sebagai alat ukur untuk melihat reaksi investor, adapun reaksi investor beragam atas sebuah informasi. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dan calon investor, karena dengan adanya informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu memungkinkan para investor dapat melakukan pengambilan keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.”

Terkait dengan kemampuan investor dalam menyerap informasi maka secara umum dikenal dengan tiga jenis efisiensi pasar, yaitu efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), dan efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*) dalam Hartono (2008: 492-496). Menurut Hartono (2017: 645): Pasar dikatakan efisien jika investor bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return*. Tidak menimbulkan *abnormal return* dapat berarti investor tidak bereaksi, karena reaksi investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return*.

Reaksi investor ditunjang oleh informasi yang lengkap, akurat dan relevan sebelum memutuskan untuk berinvestasi terhadap saham perusahaan. Dalam memprediksi *abnormal return* dapat dilakukan dengan menganalisis faktor fundamental perusahaan melalui laporan keuangan. Argumen ini sebagaimana Menurut Pahala, Jaya

dan Meilisa (2012: 171): *Abnormal return* dapat disebabkan oleh penilaian investor yang terlalu tinggi terhadap suatu laporan keuangan sehingga harga saham tidak sesuai dengan yang sebenarnya, tetapi di sisi lain perusahaan membutuhkan dana yang diperoleh dari investor untuk tetap melaksanakan aktivitasnya.

Analisis pada faktor fundamental perusahaan dapat dengan rasio profitabilitas, solvabilitas dan besar kecilnya sumber daya (aset) perusahaan. Menurut Sudana (2011: 22): Rasio profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan. Kemampuan perusahaan mendayagunakan ekuitasnya dalam menghasilkan laba dapat dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE). Rasio ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam memanfaatkan ekuitas perusahaan.

Menurut Permana (2017: 22-23): ROE merupakan suatu gambaran besar kecilnya suatu pengembalian atas modal yang telah ditanamkan atau kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan maupun investor. Selain itu *return on equity* dapat dijadikan dasar pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman. Menurut Hanafi dan Halim (2016: 178): “*Return on equity* secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen. Laba yang diperoleh oleh perusahaan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki bisa dialokasikan ke beberapa pemberi dana.”

Berdasarkan kedua definisi tersebut, dapat diketahui bahwa ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas sangat baik, begitu juga sebaliknya jika ROE rendah menunjukkan kurang maksimalnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan ekuitasnya. Namun, ROE yang tinggi dan bernilai positif tidak selalu mencerminkan perusahaan baik dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami kerugian serta ekuitas yang bernilai negatif akan menghasilkan nilai ROE yang positif. Kondisi ini akan menjadi penilaian tersendiri oleh investor dalam menginvestasikan saham dan menjadi penilaian kreditur dalam memberikan pinjaman modal kepada perusahaan.

ROE penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan ekuitas. Investor jika ingin menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba baik atau tidak menggunakan rasio ROE. Nilai ROE tinggi, berarti bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat. Kinerja perusahaan yang meningkat akan direspon positif oleh investor, sehingga harga saham akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya ROE maka *abnormal return* saham diprediksikan meningkat. Bukti empiris oleh Permana (2017), Ulfah dan Paramu (2017) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *abnormal return* perusahaan.

Besar kecilnya sumber daya perusahaan dalam menjamin kegiatan operasional perusahaan tampak dari ukuran perusahaan (*firm size*). Besar kecilnya perusahaan dapat dinilai dari penjualan, total ekuitas, total aset dan jumlah karyawan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah total aset perusahaan tersebut. Hal ini sebagaimana menurut Rokhimah (2018: 205): Ukuran perusahaan menggambarkan perusahaan yang dapat diukur dengan melihat besar kecilnya suatu perusahaan dari besar kecilnya penjualan, jumlah ekuitas yang dimiliki, dan juga total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pada sejumlah literatur sebagaimana menurut Warsono (2016), Rokhimah (2018), Salim dan Sumekar (2017) menggunakan aset sebagai indikator ukuran perusahaan.

Aset merupakan sumber dana yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu yang diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa depan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki total kekayaan bersih yang sangat besar, sehingga dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk berinvestasi. Menurut Salim dan Sumekar (2017: 96): Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga kinerja yang dimiliki perusahaan semakin membaik. Ketika kinerja suatu perusahaan semakin baik maka harga saham perusahaan di pasar modal cenderung naik dan hal ini tentunya akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Bukti empiris oleh Warsono (2016) dan Rokhimah (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar berpengaruh positif terhadap *abnormal return* perusahaan.

Solvabilitas juga merupakan faktor fundamental yang dianalisis oleh investor sebab terkait risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Menurut Sudana (2011: 20):

Solvabilitas ialah rasio yang mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Proksi sumber pendanaan perusahaan dapat dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Warsono (2016: 135): “*Debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan ekuitas yang dimilikinya. Alat analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya perusahaan memiliki *financial risk*, *debt to equity ratio* yang semakin besar akan mengakibatkan resiko finansial perusahaan semakin tinggi.”

Berdasarkan uraian tersebut, dapat diketahui bahwa jika DER tinggi menunjukkan makin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan, begitu juga sebaliknya yakni rendahnya rasio tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai aset dengan didominasi oleh ekuitas. DER yang tinggi akan menjadi penilaian kreditur dalam meminjamkan dana kepada perusahaan. Pada kondisi ini, apabila perusahaan memerlukan tambahan dana untuk memperluas operasi dan meminjam kepada kreditur maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan sebab dikhawatirkan perusahaan gagal bayar. Nilai DER dikatakan tinggi apabila nilai DER di atas satu. Nilai *debt to equity ratio* yang di atas satu menunjukkan bahwa proporsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan penggunaan ekuitas.

Menurut Ikhsan (2009: 101): *Debt to equity ratio* yang tinggi mengindikasikan makin tinggi utang yang dimiliki suatu perusahaan. Penggunaan utang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tinggi risiko sebab mempertimbangkan beban keuangannya. Investor yang pada dasarnya menghindari risiko akan menyebabkan investor merespon negatif terhadap kondisi keuangan perusahaan tersebut yang berakibat harga saham semakin menurun. Menurunnya harga saham mengakibatkan *abnormal return* saham negatif. Hasil penelitian Warsono (2016) dan Permana (2017) menunjukkan terdapat pengaruh negatif DER terhadap *abnormal return* saham.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dengan permodelan OLS *regression*, dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang hingga tahun 2018 sebanyak 177 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapat sampel sebanyak 123 perusahaan. Data yang digunakan yaitu

laporan keuangan auditan dan perkembangan harga saham tiap perusahaan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Proksi *abnormal return* dengan market model (Hartono, 2017).

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
return on equity	615	-9,6440	2,2446	,059795	,5108327
ukuran perusahaan	615	25,2156	33,4737	28,505641	1,5828498
debt to equity ratio	615	-164,7454	162,1920	1,448871	10,4178839
abnormal return	615	-11,92151	,96879	-,1113434	,82309146
Valid N (listwise)	615				

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2020

Tabel 1, menunjukkan kemampuan rata-rata menghasilkan laba dari pemanfaatan ekuitas perusahaan manufaktur sangat beragam (Std. Dev. 0,5108327). *Debt to equity ratio* dengan nilai minimum bernilai negatif mencerminkan terdapat Perusahaan Manufaktur di BEI yang telah berdiri di atas utang. Sedangkan nilai rata-rata *abnormal return* negatif 0,1113434 menunjukkan bahwa terdapat pula perusahaan *return* yang relatif rendah.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari empat pengujian. Hasil pengujian menunjukkan nilai residual terdistribusi normal, tidak adanya gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Pengaruh *Return on Equity*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Abnormal Return*

Hasil pengujian ini disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN

Model	B	t	F	R	Adjusted R ²
(Constant)	0,064	0,343	17,414*	0,296	0,083
return on equity	-0,165	-4,130*			
ukuran perusahaan	0,000	-0,043			
debt to equity ratio	-0,012	-5,679*			

*Signifikansi Level 0,01
Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 2 tersebut, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$AR = 0,064 - 0,165 ROE - 0,000 UP - 0,012 DER + e$$

a. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan pada Tabel 2, koefisien korelasi sebesar 0,296 menunjukkan hubungan antar variabel dalam penelitian ini sangat lemah. Kemampuan *return on equity*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* dalam menjelaskan perubahan pada *abnormal return* sebesar 8,3 persen.

b. Uji F

Dilihat pada Tabel 2, hasil uji kelayakan model dapat diketahui nilai F sebesar 17,414. Nilai tersebut menunjukkan model regresi layak digunakan sebagai model analisis.

c. Uji t

1) Analisis *Return on Equity* terhadap *Abnormal Return*

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menentukan pengaruh *return on equity* terhadap *abnormal return* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan nilai t -4,130 yang berarti terdapat pengaruh negatif antara *return on equity* (ROE) terhadap *abnormal return*. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE yang tinggi, maka akan menyebabkan *abnormal return* yang diterima investor akan kecil. Perusahaan yang mempunyai ROE yang besar tidak selalu menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Dikarenakan hasil ROE yang besar tidak selalu menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan yang baik dikarenakan perusahaan dengan ROE yang tinggi, namun perusahaan mengalami kerugian dan ekuitas perusahaan bernilai negatif sehingga nilai ROE semakin tinggi dan bernilai positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa secara perhitungan rasio

perusahaan tinggi tetapi secara keuangan perusahaan tergolong tidak baik. Apabila perusahaan dengan nilai ekuitas yang kecil bahkan negatif akan membuat calon investor cenderung ragu untuk berinvestasi pada saham perusahaan.

2) Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Abnormal Return*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui nilai t bernilai negatif sebesar 0,043, maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *abnormal return* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tidak terdapat pengaruhnya ukuran perusahaan dapat ditinjau dari dua sisi. Di satu sisi, ukuran perusahaan dapat meningkatkan persepsi positif dari investor. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga kinerja yang dimiliki perusahaan semakin membaik. Di sisi lain, terdapat juga kondisi dimana perusahaan besar memberikan *return* yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan adanya fenomena anomali *size effect*. Anomali *size effect* (Banz, 1981) merupakan suatu fenomena yang berlawanan dengan pasar efisien karena pada pasar efisien investor tidak dapat menggunakan informasi apapun dalam usaha memperoleh *return* yang tinggi.

3) Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Abnormal Return*

Hasil pengujian diperoleh nilai t bernilai negatif yaitu sebesar 5,679 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif *debt to equity ratio* (DER) terhadap *abnormal return* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa makin tinggi utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan ekuitas. Penggunaan utang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tinggi risiko sebab mempertimbangkan beban keuangannya dan risiko gagal bayar sangat tinggi apabila tidak mampu melunasi utang tepat waktu. Investor yang pada dasarnya menghindari risiko akan menyebabkan investor merespon negatif terhadap kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik sehingga berakibat pada harga saham semakin menurun. Menurunnya harga saham mengakibatkan *abnormal return* saham negatif.

PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE dan DER berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Perusahaan dengan DER tinggi menunjukkan beban dan risiko keuangan yang tinggi dan dapat menjadi penyebab rendahnya *abnormal return* yang dihasilkan. Saran yang dapat penulis berikan kepada peneliti selanjutnya adalah menganalisis profitabilitas dengan proksi non ekuitas dalam pengujiannya pada *abnormal return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Banz, Rolf W. 1981. "The Relationship Between Return and Market Value of Common Stocks." *Journal of Financial Economics*, vol.9, pp.3-18.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ikhsan, Arfan. 2009. *Akuntansi Manajemen Perusahaan Jasa*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Mar'ati, Fudji Sri. 2019. "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Abnormal Return Saham." *Jurnal Among Makarti*, vol.2, no.4, hal.88-97.
- Pahala, Indra, Tresno Eka Jaya, dan Grace Ombun Meilisa. 2012. "Pengaruh Perbedaan Laba Akuntansi dan Laba Fiskal serta ROA terhadap Cumulative Abnormal Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009." *Econosains*, vol.10, no.2, hal.170-192.
- Permana, Sidiq Jati. 2017. "Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Abnormal Return Saham pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol.11, no.1, hal.12-27.
- Putri, Made Erika Krisdiyanti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih. 2019. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Abnormal Return." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, vol.8, no.9, hal.997-1022.
- 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 and Business*, vol.1, no.2, hal.204-215.

Salim, Agus dan Bhakti Sumekar. 2017. “Pengaruh Corporate Governance Perception Index (GCPI) dan Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Abnormal Return Saham.” *Ekomadania*, vol.1, no.1, hal.87-114.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: PT Gelora Aksara Pratama.

Ulfah, Fauziah Debbi dan Hadi Paramu. 2017. “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Abnormal Return.” *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, vol.7, no.1, hal.58-76.

Warsono. 2016. “Faktor Fundamental dan Abnormal Return Perusahaan Makanan dan Minuman.” *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, vol.3, no.2, hal.131-148.

