

ANALISIS RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN *HOLDING COMPANY* DAN *NON HOLDING COMPANY* (STUDI PADA PERUSAHAAN DAGANG YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021)

Ismalia Reza¹

ismaliareza6@gmail.com

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

M. Ali Fikri²

fikrisamapala@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

Isnawati³

isnawati.isna@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan rasio likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt equity ratio*), profitabilitas (*return on asset*), dan *return* pada *holding company* dan *non holding company* pada perusahaan dagang yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dagang yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021 yang berjumlah 152 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* (*debt equity ratio*) antara *holding company* dan *non holding company* berbeda, kemudian untuk rasio likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on asset*), dan *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda.

Kata Kunci: *Holding Company, Non Holding Company, Rasio Keuangan, Return.*

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the difference in liquidity ratio (current ratio), leverage (debt equity ratio), profitability (return on assets), and return on holding companies and non-holding companies in trading companies listed on the IDX in 2020-2021. This study used a comparative approach. The population in this study is trading companies listed on the IDX in 2020-2021 totaling 152 companies. The sampling technique in this study is purposive sampling. The result of this study show that the leverage ratio (debt equity ratio) between holding companies and non-holding companies is not different, then the ratio of liquidity (current ratio), profitability (return on assets), and return between holding companies and non-holding companies is not different.

Keywords: *Holding Company, Non Holding Company, Financial Ratio, Return*

PENDAHULUAN

Kegiatan berinvestasi yang dilakukan oleh investor pada umumnya terbagi menjadi dua kegiatan, yaitu investasi pada objek yang mempunyai risiko dan objek yang bebas risiko. Investasi pada objek yang mempunyai risiko, yakni investasi yang tingkat return aktualnya di masa depan masih mengandung unsur ketidak pastian, sedangkan investasi pada objek yang bebas risiko merupakan investasi pada objek yang mempunyai tingkat return yang sudah bisa dipastikan pada saat ini Pakaya (2003).

Dari kedua jenis investasi tersebut, terdapat salah satu tempat berinvestasi yang menarik bagi para investor adalah pasar modal, pasar modal merupakan pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun yang diperjual belikan, baik hutang maupun modal. Dalam kegiatan investasi pada pasar modal tersebut, tentu saja para investor mengharapkan tingkat *return* yang tinggi Suryani et al. (2021).

Pasar modal menjadi salah satu alternatif bagi investor dalam melakukan investasi pada aset-aset finansial. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), equity (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Bursa efek sendiri merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Bursa Efek Indonesia menyediakan berbagai jenis sekuritas yang ditawarkan oleh perusahaan dan dapat dipilih oleh investor sesuai dengan pertimbangan mereka Pakaya (2003). Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling banyak diminati investor, dan mendominasi volume transaksi. Saham lebih diminati karena memiliki 2 keuntungan yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* membuat investor bisa mendapatkan keuntungan yang besar jika harga saham yang dijual meningkat pesat dibandingkan dengan harga belinya. Selain *capital gain*, investor juga mendapatkan dividen dan mempunyai hak suara pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) E. W. Sari & Abundanti (2015).

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. *Return* berperan untuk menarik minat investor dalam melakukan kegiatan berinvestasi di pasar modal. Semakin tinggi *return* yang dijanjikan maka akan semakin tinggi pula minat investor dalam melakukan investasi Hakim (2010).

Return dibedakan menjadi dua jenis menurut Jogiyanto (2015 hlm. 263), yaitu *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Induk perusahaan memiliki kewenangan untuk menjadi pimpinan sentral yang mengendalikan dan mengoordinasikan anak-anak perusahaan dalam suatu kesatuan ekonomi. Pimpinan sentral ini menggambarkan suatu kemungkinan melaksanakan hak atau pengaruh yang bersifat menentukan. Pelaksanaan pengaruh dalam perusahaan grup dapat bersifat mengurangi dan atau mendominasi hak perusahaan lain.

Perusahaan *holding* terdiri dari perusahaan induk dan anak perusahaan. *Holding company* dengan istilah perusahaan *holding* yaitu perusahaan yang bertujuan untuk memiliki saham dalam satu atau lebih perusahaan lain dan atau mengatur satu atau lebih perusahaan lain tersebut Mentari & Wulandari (2019). *Holding company* memiliki kendali melalui kedudukannya sebagai pemegang saham mayoritas pada anak perusahaan Rahmadanti (2022).

Perusahaan *holding* mempunyai tantangan yaitu bagaimana perusahaan induk bisa mengonsolidasikan anak perusahaan yang dimilikinya sehingga mampu menghasilkan performa bisnis yang lebih besar dari bisnis anak-anak perusahaan serta memberikan nilai positif bagi perusahaan grup. Tantangan tersebut tidak dilakukan perusahaan *non holding* dikarenakan tidak memiliki anak perusahaan. Hal tersebut mendorong penulis membedakan antara perusahaan *holding* dan *non holding* yang dinilai dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan dan *return* dari kedua jenis perusahaan tersebut.

Sektor perdagangan dipilih sebagai objek penelitian karena sektor perdagangan memiliki potensi besar dalam mendukung perekonomian negara seiring dengan meningkatnya ekonomi global dan minat belanja konsumen.

Keputusan seorang investor untuk berinvestasi di pasar modal pasti membutuhkan berbagai informasi mengenai perusahaan tersebut sebelum melakukan investasi. Informasi dasar mengenai perusahaan biasanya dilihat dari kondisi internal perusahaan yang dimana tercakup dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat dijadikan acuan dasar untuk menghitung rasio keuangan yang menilai status perusahaan pada masa lampau, masa kini dan masa yang akan datang Ginting & Erward (2013).

Isi laporan keuangan yang ada pada perusahaan dapat menentukan stabil atau tidaknya kondisi suatu perusahaan, oleh karena itu para investor maupun calon investor perlu melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan sebelum menentukan perusahaan mana yang akan dipilih untuk menanamkan modal, kinerja keuangan dapat dijadikan pertimbangan dalam hal tersebut. Laporan keuangan perusahaan berguna bagi para calon investor untuk membantu menganalisis dalam pengambilan keputusan berinvestasi Wahyualfani & Takarini (2021).

Berdasarkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, penelitian ini menggunakan 3 rasio yakni rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas. Alasan penelitian ini mengambil ketiga rasio tersebut karena (1) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan dana yang tersedia, (2) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang, dan ke (3) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Parwati & Sudiartha (2016) dalam penelitiannya pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan penilaian pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan Azzahra et al. (2022). Namun hal ini berbeda menurut Wahyualfani & Takarini (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Masagena et al. (2022) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas antara *holding company* dan *non holding company* berbeda, sedangkan rasio *leverage*, aktivitas, dan *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Toad (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara perusahaan yang mempunyai segmen <2,3-4 dan >5 yang diukur menggunakan rasio keuangan. Setyawan & Christian (2022) hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan keluarga dan non-keluarga.

Tujuan penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas pada *holding company* dan *non holding company*; (2) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *return* antara *holding company* dan *non holding company*.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal

Teori sinyal atau signalling theory merupakan suatu sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan bagi para investor. Menurut Sudarmanto et al., (2021) teori sinyal merupakan informasi yang digunakan investor dan pelaku bisnis untuk mengambil keputusan atas kondisi keuangan di masa lalu, sekarang ataupun nanti, informasi yang disajikan terdiri dari catatan atau gambaran keuangan dan juga dampak yang ditimbulkannya terhadap perekonomian. Pentingnya informasi bagi investor karena akan digunakan dalam proses pengambilan keputusan, sedangkan keakuratan serta ketepatan waktu ialah bagian terpenting dalam menganalisis perilaku keuangan di pasar modal untuk menempatkan dana yang mereka miliki. Pemegang saham ataupun investor wajib menggunakan segala pemahaman untuk menduga-duga sinyal yang diisyaratkan oleh manajer. Jadi, setiap sinyal yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan harus dicermati secara seksama Gumanti (2009).

Cahyani (2009) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar yang dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Suganda (2018) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Sinyal-sinyal yang timbul dari informasi, baik yang berasal dari eksternal maupun internal perusahaan secara langsung akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham tersebut.

Return Saham

Return Saham merupakan tingkat pengembalian atas penanaman modal seorang investor yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun resiko mengalami kerugian. *Return Saham* adalah timbal balik berupa tingkat pengembalian yang diperoleh dari tindakan investasi Dermawan (2014).

Rasio keuangan

Rasio keuangan adalah salah satu metode analisa keuangan yang digunakan sebagai indikator penilaian perkembangan perusahaan, dengan mengambil data dari laporan keuangan selama periode akuntansi. Jenis-jenis rasio keuangan menurut Suryani et al. (2021) : (a) Rasio likuiditas dapat diartikan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang lancar pada saat jatuh tempo; (b) *Leverage* merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam pelunasan hutang atau kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi; (c) Rasio aktivitas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh penghasilan dari penjualan; (d) Rasio profitabilitas digunakan untuk memperoleh laba dengan menggunakan asset atau modal perusahaan; (e) Rasio pasar atau rasio nilai psar merupakan hubungan antara nilai harga saham terhadap pendapatan perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

Holding Company dan Non Holding Company

Perusahaan *holding* sering juga disebut dengan *holding company*, *parent company*, atau *controlling company*. Harjono (2021) *holding company* adalah perusahaan utama yang menjadi pimpinan dari suatu grup perusahaan yang bertujuan untuk memiliki saham dalam satu atau lebih perusahaan lain dan atau mengantur satu atau lebih perusahaan lain. Holding company sebagai suatu gabungan atau susunan dari berbagai perseroan yang secara yuridis independen, berkaitan satu dengan yang lain secara erat membentuk kesatuan ekonomi yang tunduk pada suatu pimpinan yaitu perusahaan induk sebagai pimpinan sentral.

Pembentukan grup dari beberapa perusahaan mampu memberikan dampak positif terhadap kondisi perekonomian, yang dimana *holding company* mampu mendorong pembangunan, perkembangan, pengelolaan, sampai pengoordinasikan kinerja perusahaan yang tergabung di dalamnya. Semakin berkembangnya industri usaha di Indonesia, pengendalian usaha melalui pembentukan *holding company* merupakan suatu kebutuhan bisnis yang dilakukan untuk menghadapi persaingan. Suatu perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham berhak suara perusahaan lain dapat mengendalikan perusahaan tersebut melalui kepemilikan sahamnya. Perusahaan grup merupakan gabungan atau susunan dari perusahaan-perusahaan yang secara yuridis mandiri, yang terkait satu sama lain secara erat membentuk kesatuan ekonomi yang tunduk kepada suatu pimpinan sentral dari suatu perusahaan induk sebagai pimpinan sentral Mentari & Wulandari (2019). Pada dasarnya *non holding company* adalah perusahaan yang berdiri sendiri yang tidak memiliki anak perusahaan, ataupun yang tidak memiliki saham pada perusahaan lain.

Pengembangan Hipotesis

Perbedaan Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Pada *Holding Company* dan *Non-Holding Company*.

Penelitian yang dilakukan oleh Masagena *et al.*(2022) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan antara rasio likuiditas dan rasio profitabilitas pada *holding company* dan *non holding company*, sedangkan rasio *leverage*, aktivitas dan *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak ada perbedaan. Penelitian ini didukung oleh Sa'diah (2021) yang mengungkapkan bahwa efisiensi modal kerja diversifikasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas, kemudian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Fikri *et al.*(2022) yang mengungkapkan bahwa arus kas keuangan *holding* lebih menguntungkan daripada *non holding company* menurut arus transaksi AC/DC. Secara teoritis hasil penelitian ini memberikan kontribusi bahwa *holding company* memiliki keunggulan dibandingkan *non holdings*. Penelitian yang dilakukan oleh Parwati & Sudiarta (2016) mengungkapkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan penilaian pasar berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Setyawan & Christian (2022) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan, struktur modal, dan nilai perusahaan antara perusahaan keluarga dan non-keluarga. penelitian yang dilakukan oleh Syahbani *et al.* (2018) mengungkapkan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Fuada (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hipotesis diatas serta adanya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan antara Rasio Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas pada *holding company* dan *non-holding company*.

Perbedaan Return Saham Saham Pada *Holding Company* dan *Non-Holding Company*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nober & Puspitasari (2020) mengungkapkan bahwa secara simultan perubahan laba usaha, *net profit margin*, *price earning ratio*, dan *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Secara parsial, *price to book value* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laulita & Yanni (2022) bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Halimatussa'diah & Putra (2021) mengungkapkan bahwa secara parsial *earning per share* dan

price book of value berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan variabel *earning per share*, *price earning ratio*, *price book of value* dan IHSG memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliaratih & Artini (2018) bahwa *earning per share* dan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pendapat lain diungkapkan oleh Nuzula *et al.*(2018) mengungkapkan bahwa hasil perhitungan *return* menunjukkan perusahaan makanan dan minuman meningkat selama periode penelitian. Hasil uji komparasi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham antara perusahaan makanan dan minuman dengan perusahaan kosmetik. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Masagena *et al.*(2022) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* antara *holding company* dan *non holding company*. Supriantikasari & Utami (2019) mengungkapkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut didukung oleh Syahbani *et al.*(2018) bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang di kembangkan adalah sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan antara *return* saham *Holding Company* dan *Non-Holding Company*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian analisis komparatif, analisis komparasi merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menguji perbedaan diantara dua atau lebih kelompok data yaitu variabel dalam penelitian Jainuri (2014); Adha *et al.* (2021); Cahyaningtyas *et al.* (2017); Fitri *et al.* (2024); Handajani (2019); Handajani *et al.* (2021); Kusuma *et al.* (2021); Muh Reski *et al.* (2021); Muhsyaf *et al.* (2021); Puspardini *et al.* (2023); E. P. Sari *et al.* (2016); Setiyawan (2013). Analisis statistik komparatif dalam penelitian ini yaitu menghitung rasio keuangan dari kedua jenis perusahaan. Kemudian meneliti *return* dari perusahaan *holding company* dan *non holding company* pada perusahaan dagang yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan khususnya pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan keuangan perusahaan dengan mengakses situs resmi bursa efek indonesia yaitu idx.co.id/.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 152 perusahaan. Sampel di peroleh menggunakan *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria yang telah di tentukan. Kriteria yang digunakan yaitu: (1) perusahaan dagang yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021; (2) perusahaan dagang yang menerbitkan laporan keuangan tahunan 2020-2021.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan telaah pustaka, yaitu mengkaji dan mencatat data-data yang berhubungan dengan penelitian ini serta melakukan telaah pustaka seperti jurnal dan buku, dan sumber lain yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

Variabel penelitian

Variabel yang terdapat dalam penelitian adalah return saham yang diukur menggunakan rasio keuangan diantaranya: Rasio likuiditas (*current ratio*), Rasio *leverage* (*debt to equity ratio*), Rasio Profitabilitas (*return on assets*) dan menggunakan Return saham.

Definisi Operasional Variabel

Return saham merupakan tingkat pengembalian atau selisih yang di peroleh dari investasi. Dari selisih tersebut terdapat dua kemungkinan yang bisa timbul yaitu *capital gain* dan *capital loss*. *Return* saham *holding company* dan *non holding company* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

likuiditas di proksikan menjadi *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo saat ditagih secara keseluruhan Hidayat (2018).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Leverage di proksikan menjadi *debt equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah hutang perusahaan dengan ekuitas Hidayat (2018).

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

Profitabilitas di peroksikan menjadi *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan oleh investor untuk melihat seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari yang berasal dari jumlah aset yang perusahaan miliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Prosedur Analisis Data

Data yang terkumpul selanjutnya akan dianalisis guna memberikan gambaran dari masalah yang terdapat dalam penelitian ini. Adapun metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas data, dan uji mann-whitney yang diukur dengan cara:

$$U = N_1 N_2 \frac{N_1 (N_1 + 1)}{2} - R$$

Keterangan :

U = jumlah peringkat

N_1 = jumlah sampel pertama

N_2 = jumlah sampel kedua

R = jumlah rangking pada sampel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan dagang adalah perusahaan yang melakukan pembelian dan penjualan barang dengan harga diatas harga pokok agar mendapatkan keuntungan. Perusahaan dagang *holding company* adalah perusahaan yang memiliki kendali atas satu atau lebih perusahaan anak, yang dimana *holding company* memilik pengaruh yang signifikan dalam pengambilan

keputusan dan manajemen anak perusahaan. Sedangkan *non-holding company* adalah perusahaan yang beroperasi sebagai entitas bisnis independen tanpa memiliki saham mayoritas atau kendali langsung atas perusahaan lain. Perusahaan *non-holding company* tidak memiliki anak perusahaan dan biasanya tidak terlibat dalam kendali atau pengelolaan perusahaan lain. Fokus utama perusahaan *non-holding* adalah pada operasi bisnis inti mereka, seperti penjualan dan distribusi produk atau layanan dagang.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah analisis data yang dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel yang digunakan dalam penelitian. variabel dalam penelitian ini adalah likuiditas, leverage, profitabilitas, dan return. Statistik deskriptif ini dapat diinterpretasikan berdasarkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum dari setiap variabel dalam penelitian. Berikut adalah hasil dari analisis deskriptif *Holding Company* dan *Non-Holding Company*.

Tabel 1. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	304	19	8241	1994,10	946,280
DER	304	54	2922	1174,01	605,920
ROA	304	2	6211	1152,88	837,802
RETURN	304	-495	1881	699,33	402,827
Valid N (listwise)	304				

Sumber: Lampiran 4

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai *current ratio* terendah pada perusahaan *non holding company* yaitu sebesar 19, kemudian nilai tertinggi terdapat pada *holding company* yaitu se Nilai *Debt Equity Ratio* terendah pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar 54, kemudian nilai *Debt Equity Ratio* yang paling tinggi terdapat pada *holding company* yaitu sebesar 2922 dengan rata-rata sebesar 1174,01 dan standar deviasi sebesar 605,920. besar 8241 dengan rata-rata sebesar 1994,10 dan standar deviasi sebesar 946,280. Nilai *Return On Asset* terendah pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar 2, kemudian nilai tertinggi terdapat pada *non holding company* yaitu sebesar 6211 dengan rata-rata 1152,88 dan standar deviasi sebesar 837,802. Nilai *return* terendah terdapat pada *holding company* yaitu sebesar -495, kemudian nilai tertinggi terdapat pada *holding company* sebesar 1881 dengan rata-rata sebesar 699,33 dan standar deviasi sebesar 402,827.

Uji Normalitas

Normalitas data dilakukan untuk memenuhi prasyarat yang harus dipenuhi jika menggunakan analisis statistik parametrik. suatu data dikatakan normal apabila nilai signifikansinya $>0,05$ dan dikatakan tidak normal jika nilai signifikansinya $<0,05$ Ghozali (2011). Berikut hasil uji normalitas *holding company* dan *non holding company*.

Tabel 2. Uji Normalitas
Tests of Normality

	COMPANY	Kolmogorov-Smirnov ^a			Keterangan
		Statistic	df	Sig.	
CR	Holding Company	,067	257	,008	Tidak Normal
	Non Holding Company	,097	47	,200*	Normal
DER	Holding Company	,111	257	,000	Tidak Normal
	Non Holding Company	,119	47	,095	Normal
ROA	Holding Company	,122	257	,000	Tidak Normal
	Non Holding Company	,165	47	,003	Tidak Normal
RETURN	Holding Company	,088	257	,000	Tidak Normal
	Non Holding Company	,160	47	,004	Tidak Normal

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil uji normalitas nilai signifikansi pada variabel CR (*current ratio*) untuk *holding company* sebesar 0,008 dan *non holding company* sebesar 0,200. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan terdapat perbedaan antara *holding company* dan *non holding company*. Nilai signifikansi pada DER (*debt equity ratio*) untuk *holding company* sebesar 0,000 dan *non holding company* sebesar 0,095. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan terdapat perbedaan antara *holding company* dan *non holding company*. Nilai signifikansi ROA (*return on asset*) untuk *holding company* sebesar 0,000 dan *non holding company* sebesar 0,003. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan tidak terdapat perbedaan antara *holding company* dan *non holding company*. Nilai signifikansi Return untuk *holding company* sebesar 0,000 dan *non holding company* sebesar 0,004. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan tidak terdapat perbedaan antara *holding company* dan *non holding company*. Berdasarkan tabel 5, dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal untuk keseluruhan sehingga pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dengan pendekatan statistik non-parametrik, yaitu Uji *Mann-Whitney U* untuk uji beda.

Uji Mann-Whitney U

Uji *Mann Whitney U* merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk membandingkan dua kelompok dan independen yang tidak mengikuti distribusi normal. Cara menginterpretasi uji *Mann Whitney* adalah jika nilai signifikansi asimtotik (2-tailed) kurang 0,05, maka terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan. Jika signifikansi asimtotik (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka tidak ada perbedaan antara kedua kelompok yang dibandingkan. Berikut adalah hasil uji *Mann Whitney U*.

Tabel 3. Test Statistic
Test Statistics^a

	CR	DER	ROA	RETURN
Mann-Whitney U	5814,500	4253,000	5792,500	5823,000
Wilcoxon W	38967,500	5381,000	6920,500	38976,000
Z	-,406	-3,224	-,446	-,391
Asymp. Sig. (2-tailed)	,685	,001	,656	,696

a. Grouping Variable: COMPANY

Sumber: Lampiran 3

Tabal diatas menunjukkan nilai U pada *current ratio* sebesar 5814 dan nilai W sebesar 38967. Apabila dikonversikan ke nilai Z maka besarnya -,406. Nilai Sig atau P Value sebesar

0,685 > 0,05. Apabila nilai p value > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan *current ratio* antara *holding company* dan *non holding company*. Nilai U pada *debt equity ratio* sebesar 4253 dan nilai W sebesar 5381. Apabila dikonversikan ke nilai Z maka besarnya -3,224. Nilai Sig atau P Value sebesar 0,001 < 0,05. Apabila nilai p value < 0,05 maka terdapat perbedaan antara *debt equity ratio* antara *holding company* dan *non holding company*. Nilai *return on asset* sebesar 5792 dan nilai W sebesar 6920. Apabila dikonversikan ke nilai Z maka besarnya -,446. Nilai Sig atau P Value sebesar 0,656 > 0,05. Apabila nilai P Value > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan antara *return on asset* antara *holding company* dan *non holding company*. Nilai *return* sebesar 5823 dan nilai W sebesar 38976. Apabila dikonversikan ke nilai Z maka besarnya -,391. Nilai Sig atau P Value sebesar 0,696 > 0,05. Apabila nilai P Value > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan antara *return on asset* antara *holding company* dan *non holding company*.

Perbedaan Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Holding Company Dan Non-Holding Company.

Hasil Uji Mann Whitney U pada penelitian ini ditemukan bahwa pada rasio *leverage (Debt Equity Ratio)* antara *holding company* dan *non holding company* berbeda. Berdasarkan uraian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rasio *leverage* antara *holding company* dan *non holding company*. Menurut Sjahrial & Purba (2013) DER yang baik adalah 1;1, besarnya hutang tidak melebihi besaran modal sendiri yang ada, dan apabila suatu saat perusahaan gagal bayar hutang dari pendapatan yang dicapai maka modal dapat menutupinya.

Rata-rata DER (*Debt Equity Ratio*) pada *holding company* sebesar 159,45, dan rata-rata DER (*Debt Equity Ratio*) *non holding company* sebesar 114,49. Dari rata-rata *debt equity ratio non holding company* lebih baik dibandingkan dengan *holding company*. Perbedaan dalam rasio tersebut dapat mencerminkan tingkat risiko yang berbeda, *holding company* memiliki risiko yang lebih besar untuk memaksimalkan pertumbuhan sedangkan *non holding company* lebih berfokus pada keberlanjutan operasional. Dapat disimpulkan bahwa *non holding company* berpotensi lebih likuid dibandingkan *holding company*.

Menurut teori sinyal, rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki jumlah utang yang relatif lebih besar dibandingkan ekuitas dalam struktur modalnya, yang dapat diartikan sebagai sinyal negatif bagi investor. Sinyal negatif ini dapat menyebabkan investor menghindari perusahaan tersebut sehingga dapat mengakibatkan menurunnya *return* saham perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan penurunan nilai saham perusahaan. Berdasarkan hasil temuan didapatkan bahwa sinyal *debt equity ratio non holding company* lebih baik dibandingkan dengan sinyal *holding company*, rata-rata *debt equity ratio* yang didapatkan menunjukkan bahwa *non holding company* lebih baik dalam melunasi hutang. Semakin rendah rasio DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi semua kewajibannya. Semakin tinggi DER menunjukkan total utang semakin besar dibandingkan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. *Holding company* dan *non holding company* dapat memiliki perbedaan dalam *debt equity ratio* karena perbedaan dalam struktur perusahaan dan sumber pendanaan. Perusahaan induk biasanya memiliki lebih banyak hutang karena meminjam uang untuk mengakuisisi anak perusahaan dan mengendalikan saham mereka, hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti struktur kepemilikan, sifat bisnis, dan regulasi yang berbeda. *Holding company* memiliki kendali yang lebih besar atas kebijakan keuangan anak perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi rasio utang dan ekuitas perusahaan. Selain itu, *holding company* biasanya memiliki bisnis yang lebih kompleks dan beragam

dibandingkan dengan *non holding company*. Sementara itu, perusahaan *non holding* cenderung memiliki lebih sedikit utang karena tidak memiliki anak perusahaan yang perlu diakuisisi dan mereka tidak memiliki saham yang perlu dikendalikan.

Rasio likuiditas (*current ratio*), dan rasio profitabilitas (*return on asset*) tidak menunjukkan adanya perbedaan antara *holding company* dan *non holding company*. Berdasarkan hasil temuan maka sinyal rasio *current ratio*, dan *return on asset* antara *holding company* dan *non holding company* tidak menunjukkan adanya perbedaan, hasil tersebut berarti tingkat kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya serta aktivitas perputaran aktiva dan meningkatkan laba diantara keduanya tidak menunjukkan adanya perbedaan. Rasio likuiditas dan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rasio likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik dan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai peluang investasi yang baik oleh investor. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan *return* yang baik atas investasinya, yang merupakan sinyal positif bagi investor. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa penelitian mendukung hipotesis, artinya H1 diterima, yaitu terdapat perbedaan rasio *leverage* antara *holding company* dan *non holding company*.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nasir (2018) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan antara *debt equity ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Penelitian yang dilakukan oleh Linawati (2013) yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan bank memiliki perbedaan dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan lainnya pada *debt equity ratio*. Mahaputra (2012) yang mengungkapkan bahwa *debt equity ratio* memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan laba. Penelitian juga di dukung oleh Dewi & Suwarno (2022), Bahriani (2017), Jariah (2016) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan serta dukungan hasil penelitian terdahulu. Penulis menyimpulkan bahwa rasio *leverage* antara *holding company* dan *non holding company* berbeda, yang dimana *holding company* memiliki kepentingan untuk mengontrol dan mengelola anak perusahaan sehingga memiliki tingkat utang yang lebih tinggi daripada *non holding company*. Hal ini dikarenakan *holding company* harus menyediakan modal untuk mendukung kegiatan operasional anak perusahaan. Sedangkan untuk rasio likuiditas dan profitabilitas antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa persaingan perusahaan *holding company* dan *non holding company* dalam hal keuangan tidak selalu sama, dalam pemilihan kedua jenis perusahaan dapat bergantung pada faktor-faktor yang berbeda, seperti tujuan pengembangan, struktur organisasi, dan strategi bisnis yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan.

Perbedaan return saham pada *holding company* dan *non-holding company*

Hasil uji komparasi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* antara *holding company* dan *non holding company*. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,696, dan rata-rata *return holding company* sebesar 151,66 dan nilai rata-rata *non holding company* sebesar 157,11 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *return* perusahaan *holding company* dan *non holding company*. Berdasarkan hasil temuan didapatkan sinyal bahwa *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda artinya tingkat pengembalian yang akan didapatkan investor dari kegiatan berinvestasi pada *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda. Hasil pengujian statistik menunjukkan

bahwa penelitian ini menolak H2, dan H0 diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan *return* antara *holding company* dan *non holding company*.

Penelitian ini didukung oleh Salindeho et al. (2018) yang mengungkapkan bahwa diversifikasi usaha tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Masagena et al. (2022) juga berpendapat bahwa *return* saham *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda. Penelitian ini juga didukung oleh Nober & Puspitasari (2020), Milanda & Kurniawan (2020), Liawati (2011). Penelitian yang dilakukan oleh Nuzula et al. (2018) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *return* saham antara perusahaan makanan dan minuman dengan perusahaan kosmetik. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia & Kartikasari (2016) mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham antara perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional.

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan serta dukungan hasil penelitian terdahulu. Penulis menyimpulkan bahwa *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda, hal ini menunjukkan bahwa *holding company* dan *non holding company* memiliki kemampuan yang sama dalam tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *return* pada *holding company* dan *non holding company*. Berdasarkan pada hasil pengujian dan analisis data pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Rasio *leverage* antara *holding company* dan *non holding company* berbeda. *Non holding company* berpotensi lebih likuid dibandingkan dengan *holding company*, artinya *non holding company* berpotensi lebih baik dalam melunasi hutang jangka panjang dengan menggunakan ekuitas dibandingkan dengan *holding company*, *holding company* dan *non holding company* dapat memiliki perbedaan dalam *debt equity ratio* karena perbedaan dalam struktur perusahaan dan sumber pendanaan. Sedangkan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan *return* tidak menunjukkan adanya perbedaan antara *holding company* dan *non holding company*, artinya diantara kedua golongan perusahaan tersebut tidak terdapat perbedaan dalam kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya, aktivitas perputaran aktiva dan meningkatkan laba, serta tidak terdapat tingkat pengembalian antara *holding company* dan *non holding company*.

REFERENSI

- Adha, R., Hong, C. Y., Firmansyah, M., and Paranata, A. (2021). Rebound effect with energy efficiency determinants: a two-stage analysis of residential electricity consumption in Indonesia. *Sustainable Production and Consumption*, 28, 556–565. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2021.06.019>
- Amalia, A. D., and Kartikasari, D. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 128–135.
- Azzahra, F., Fikri, M. A., and Kartikasari, N. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Holding Company Dan Non-Holding Company. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(3), 362–380.
- Bahriani, R. S. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return On Assets (Roa)

- (Studi Kasus Pada Koperasi Pedagang Pasar (Koppas) Warga Usaha Kota Banjar Periode 2004-2015). *Jurnal Ilmiah ADBIS*, 2(1), 113–132.
- Cahyani, N. (2009). *Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Signalling Theory*. 1(1), 48–57.
- Cahyaningtyas, S. R., Sasanti, E. E., and Husnaini, W. (2017). Bank risk profile , good corporate governance and firm values in go public banking companies in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 20(1), 41–46. <https://doi.org/10.14414/jebav.v20i1.759>
- Dermawan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Dewi, N. ., and Suwarno, A. . (2022). (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482.
- Fikri, M. A., Inapty, B. A., and Astuti, B. R. D. (2022). Direct Current (DC) vs Alternating Current (AC) Financial Transaction Flow in Holding and Non-Holding Companies. *Prisma Sains : Jurnal Pengkajian Ilmu Dan Pembelajaran Matematika Dan IPA IKIP Mataram*, 10(2), 352. <https://doi.org/10.33394/j-ps.v10i2.5090>
- Fitri, R. K., Nurabiah, N., and Priyambodo, V. K. (2024). Does financial technology moderate the relationship between intellectual capital and company performance ? Empirical study in Indonesian banking. *New Applied Studies in Management, Economics & Accounting*, 7(1), 79–97.
- Fuada, N. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage terhadap return saham perusahaan. *Ekonomika*, 6, 11–24.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Penelitian bagi Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ginting, S., and Erward. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v6i2.75>
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, December 2014*, 1–29.
- Hakim, L. (2010). *Simultan Risk & Return*.
- Halimatussa'diah, H., and Putra, R. A. K. (2021). Faktor yang mempengaruhi return saham pada sub sektor perdagangan besar dan investasi. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 17–25.
- Handajani, L. (2019). Corporate Governance dan Green Banking Disclosure: Studi pada Bank di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 121–136. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.12243>
- Handajani, L., Akram, A., and Rifai, A. (2021). Sustainable Banking and Bank Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 16(1), 169. <https://doi.org/10.24843/jiab.2021.v16i01.p12>
- Harjono. (2021). Kedudukan Hukum Perusahaan Induk (Holding Company). In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 13, Issue April).

- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. <https://doi.org/10.1016/j.nrleng.2011.09.004>
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 108–118.
- Kusuma, S., Akram, and Nurabiah. (2021). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Mahasiswa Akuntansi (RISMA)*, 19, 170–179.
- Laulita, N. B., and Yanni, Y. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *YUME : Journal of Management*, 5(1), 232–244. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.467>
- Liawati. (2011). Analisis Diversifikasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return, Resiko dan Portofolio. *Laboratorium Penelitian Dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Mualawarman, Samarinda, Kalimantan Timur, Juni*, 5–24.
- Linawati, N. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan Asuransi, Bank, Efek, Dan Leasing. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 15(1), 11–21. <https://doi.org/10.9744/jmk.15.1.11-22>
- Mahaputra, I. N. K. . (2012). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, 7 (2), 243–254.
- Masagena, A., Fikri, M. A., and Kartikasari, N. (2022). *Analisis Potensi Investasi Saham Holding Company Dan Non Holding Company Pada Perusahaan Manufaktur*. 2(3), 480–497.
- Mentari, N., and Wulandari, S. E. (2019). Kepailitan Terhadap Anak Perusahaan dalam Holding Company Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 26(2), 349–371. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol26.iss2.art7>
- Milanda, D. P., and Kurniawan, T. A. (2020). Analisis Komparatif Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Harbolnas Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di Bei. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(2). <https://doi.org/10.31316/akmenika.v17i2.1047>
- Muh Reski, Eni Indriani, and Nurabiah. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilihan Umum 2019. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 95–106. <https://doi.org/10.29303/risma.v1i3.102>
- Muhsyaf, S. A., Cahyaningtyas, S. R., and Sasanti, E. E. (2021). Three Line of Defense : An Effective Risk Management. *Proceedings of the 18th International Symposium on Management (INSYMA 2021) Three*, 180(Insyma), 85–91.
- Nasir, M. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015). *JURNAL ECONOMIC RESOURCE*, 1(1), 71–85. <https://doi.org/10.33096/jer.v1i1.58>
- Nober, S. R. R. P., and Puspitasari, V. A. (2020). Analisis Harga Saham dan Return Saham

- Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 233–244. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.55>
- Nuzula, C. F., Perkapalan, P., Surabaya, N., Rahmadini, F. H., Perkapalan, P., Surabaya, N., Radianto, D. O., Perkapalan, P., and Surabaya, N. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Sektor Manufaktur Antara Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *The National Conferences Management and Business (NCMAB)*, 79–93.
- Pakaya, sri isnawaty. (2003). *Resiko Investasi Di Pasar Modal: Suatu Pengantar*.
- Parwati, R. A. D., and Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 253910.
- Pusparini, H., Nurabiah, N., and Mariadi, Y. (2023). Pengaruh Pelaporan Terintegrasi Dan Pengungkapan Risiko Tekstual Terhadap Nilai Pasar. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 131–141. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.286>
- Rahmadanti, A. D. (2022). *Akibat Hukum Kepailitan Induk Perusahaan Terhadap Saham Pada Anak Perusahaan*. 5(6), 2085–2102. <https://doi.org/10.20473/jd.v5i6.40069>
- Sa'diah, siti halimatus. (2021). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Dan Diversifikasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *STIE Perbanas Surabaya*, 0–16.
- Salindeho, A. O., Saerang, I. S., and Maramis, J. B. (2018). Effect of Business Diversification of Financial Performance and Return Stock Case Stock. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (EMBA)*, 6(3), 1078–1087.
- Sari, E. P., Handajani, L., and AM, S. (2016). Corporate Governance dan Relevansi Nilai Dari Penghindaran Pajak: Bukti Empiris Dari Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 33–48. <https://doi.org/10.24815/jdab.v3i2.5385>
- Sari, E. W., and Abundanti, N. (2015). *Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks Lq45*. 4(12), 4529–4558.
- Setiyawan. (2013). Analisis Harga Saham Sebelum, Saat, Dan Setelah Aksi Demo 411 Dan Aksi Demo 212 Tahun 2016. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Setyawan, R. R., and Christian, A. R. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Dan Perusahaan Non-Keluarga. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 12(2), 151–159.
- Sjahrial, D., and Purba. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Sjahrial, Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Suganda, T. R. (2018). Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. In *CV. Seribu Bintang* (Vol. 53, Issue 9).
- Supriantikasari, N., and Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49.

<https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>

- Suryani, A. I., Sari, M. I., and Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Syahbani, D. I., Murni, Y., and SN, H. F. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Y. *Economica*, 7(1), 1–6. <https://doi.org/10.22202/economica.2018.v7.i1.2574>
- Toad, M. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Berbasis Diversifikasi Usaha Di Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 3–4.
- Wahyuulfani, I., and Takarini, N. (2021). Analisis Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika*, 1(6), 654–662.
- Yuliaratih, A., and Artini, L. G. S. (2018). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bei. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1495. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i05.p10>