



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return

Eva Layla Mufida¹, Tumirin²

^{1,2} Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl Sumatra No. 105, Gresik, Indonesia

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the effect of return on equity, liquidity and company size on abnormal returns. This type of research is quantitative research using secondary data. This research data collection method uses the documentation method. The sample for this research is basic industrial and chemical companies listed on the IDX from 2020 to 2022. The sample was selected using a purposive sampling method and 36 companies were collected. Testing was carried out using the multiple linear regression method using SPSS. The findings of the market adjustment model show that return on equity and company size have a significant influence on abnormal returns. Current Ratio does not have a significant influence on abnormal returns. This research has limitations regarding research variables and research year.

Type of Paper: Empirical

Keywords: Return on Equity; Current Ratio; Firm Size; Market adjustment model; Abnormal return

1. Pengantar

Abnormal return adalah return yang diperoleh apabila suatu saham menyimpang dari return yang diharapkan dalam jangka waktu tertentu. Pengembalian abnormal sering dikaitkan dengan peristiwa atau perubahan pasar yang secara langsung mempengaruhi saham atau portofolio yang bersangkutan. Setiap informasi yang mewakili reaksi terhadap pelaksanaan perdagangan di pasar modal dapat dikatakan bermanfaat bagi investor. Hal ini terlihat melalui *abnormal return* yang merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi kondisi pasar saat ini (Hartono, 2015). Berdasarkan profit yang dihasilkan, perusahaan dapat memutuskan apakah informasi yang diungkapkan akan diterima dan apakah akan menimbulkan reaksi positif atau negatif dari pasar.

Abnormal return adalah selisih antara return yang diharapkan dengan return yang dicapai. Selisih return bernilai positif apabila return yang dicapai lebih besar dari return yang diharapkan atau dihitung. Sebaliknya jika return yang dicapai lebih kecil dari return yang diharapkan atau diperhitungkan maka return tersebut negatif (Nasharuddin, 2022). *Abnormal return* dapat bersifat positif dan negatif tergantung pada perbedaan antara yang return diharapkan dan return

¹²*Kontak Penulis:

E-mail: tumirin@umg.ac.id

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

aktual. Dalam tiga tahun terakhir, nilai abnormal return perusahaan industri dasar dan kimia mengalami fluktuasi, bahkan beberapa perusahaan industri dasar dan kimia abnormal return-nya berada di angka negatif.

Abnormal return yang diperoleh dari perusahaan industri dasar dan kimia, dimana nilai tersebut menunjukkan hasil yang berfluktuasi (tidak konsisten). *Abnormal return* pada tahun 2020 nilai rata-ratanya berada di angka negatif, di tahun 2021 nilai rata-ratanya berada di angka positif, kemudian tahun 2022 mengalami penurunan yaitu nilai rata-ratanya berada di angka negatif. Fluktuasi besar kecilnya *abnormal return* saham selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 dapat disebabkan oleh berbagai faktor.

Abnormal return dipengaruhi oleh faktor fundamental yang merupakan faktor-faktor yang berkaitan dengan kinerja emiten itu sendiri. Faktor fundamental salah satunya adalah rasio profitabilitas dimana digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam mendapatkan sejumlah laba sekaligus mengukur tingkatan atas pengembalian dari investasi yang berhasil dilakukan (Sukamulja, 2019). Satu dari banyaknya rasio yang bisa dilibatkan untuk kepentingan kalkulasi terkait profitabilitas merujuk pada *Return on Equity* (ROE). Jika ROE tinggi maka investor dapat melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan semakin meningkat, artinya kinerja perusahaan semakin membaik. Meningkatnya kinerja perusahaan dipandang positif oleh investor dan harga saham naik. Menurut penelitian sebelumnya memperoleh hasil *abnormal return* saham mempengaruhi positif dan signifikan oleh rasio profitabilitas akan ditentukan sebagai *Return on Equity* (ROE), abnormal return saham dipengaruhi secara signifikan oleh *Return on Equity* (ROE) (Mujiani et al., 2020) dan (Kuncorowati et al., 2021). Kejadian tersebut berbeda dengan observasi yang sudah pernah dilakukan menunjukkan *abnormal return* saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas yang ditentukan oleh ROE (Halima et al., 2019).

Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi sejumlah kewajiban berjangka pendek ataupun seberapa cepatnya korporasi tersebut melakukan perubahan atas aset kepunyaannya sebagai perwujudan kas (Sukamulja, 2019). Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas dalam perusahaan industri dasar dan kimia adalah *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, sehingga mempengaruhi pendapatan sebenarnya yang dicapai, sehingga semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa jika *current ratio* meningkat, abnormal return saham juga akan meningkat. Menurut penelitian sebelumnya memperoleh hasil rasio likuiditas *abnormal return* saham dengan yang ditentukan oleh *current ratio* (CR) (Septentia et al., 2020). Kejadian tersebut bertentangan dengan hasil observasi yang memperlihatkan return saham yang menyimpang tidak dipengaruhi oleh rasio likuiditas akan ditentukan oleh *current ratio* (CR) (Ulfah & Paramu, 2017) dan (Septentia et al., 2020).

Ukuran usaha (*size*) merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu usaha dengan cara mengukurnya berdasarkan total aset, penjualan, atau modal suatu unit usaha tertentu (Setiyono & Amanah, 2016). Total aset sebagai ukuran (*size*) perusahaan mencakup seluruh aset suatu perusahaan, terdiri dari aset lancar dan aset tetap, serta menunjukkan kinerja perusahaan dan prospek masa depan. Neraca yang lebih besar meningkatkan efisiensi perusahaan dan memberikan prospek pertumbuhan yang lebih besar. Prospek pertumbuhan meningkat dan investor bereaksi positif terhadap perkembangan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham menyebabkan peningkatan abnormal return. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka abnormal return saham juga akan meningkat. Menurut penelitian sebelumnya memperoleh hasil *abnormal return* saham dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan (Mujiani et al., 2020). Temuan penelitian tersebut mendukung anggapan bahwa *abnormal return* dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan (Kuncorowati et al., 2021). Selain itu, observasi memperlihatkan hasil *abnormal return* saham tidak mempengaruhi skala suatu industri (Mustofa et al., 2022).

Berkaitan dengan latar belakang diatas, peneliti termotivasi melakukan penelitian menggunakan keterbaruan variable juga studi empiris penelitian yang berbeda yakni pada saham perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu peneliti memberi judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return*”. Tujuan dari peneliti ini untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap *abnormal return*.

2. Literature Review

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Manajemen industri menggunakan cara yang dikenal sebagai "teori sinyal" untuk memperlihatkan petunjuk untuk penanam modal mengenai bagaimana industri melihat masa depannya. Menurut teori sinyal, bisnis memiliki dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak luar, karena asimetri pengetahuan antara perusahaan dan mitra luar. Berdasarkan beberapa proses pemberian sinyal, pihak eksternal mengevaluasi nilai suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Spence (1973) adalah orang pertama yang mengajukan teori sinyal. Menurut teori Spence, pihak-pihak yang berkepentingan terbagi menjadi dua kategori: internal dan eksternal. Pihak eksternal seperti penanam modal berfungsi sebagai pihak akan menerima sinyal tersebut, sedangkan pihak internal seperti manajemen bertindak sebagai pihak yang mengirimkannya. Pentingnya berita, akan sangat mempengaruhi untuk penanam modal serta dan pengusaha yang ditekankan oleh teori sinyal.

2.1.2 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih di antara return aktual yang terjadi dengan return yang diprediksikan atau bisa dikatakan sebagai kelebihan return aktual di atas normal return (Hartono, 2015). *Abnormal return* merupakan kelebihan return aktual di atas ekspektasi return. Return normal adalah return yang terjadi dalam keadaan normal tanpa adanya suatu peristiwa. Ini juga merupakan keuntungan yang diharapkan investor (Fadillah et al., 2023). *Abnormal return* bernilai positif menunjukkan ekspektasi penanam modal melebihi return sebenarnya. Di sisi lain, ketika kondisi pasar memberikan respons yang buruk terhadap suatu peristiwa, investor menarik dananya atau memilih untuk tidak berinvestasi. Hal tersebut memberikan dorongan untuk penanam modal menjalankan kegiatan di pangsa pasar saham dengan harapan memperoleh return yang lebih besar dari biasanya.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Abnormal Return*

Kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan dengan modalnya sendiri disebut *return on equity*. Investor dan calon penanam modal bisa menentukan dapat menginvestasikan kepada industri berdasarkan kemungkinan keuntungan melambung tinggi. Nilai ROE akan meningkat memperlihatkan bahwasanya usaha itu dapat memberikan margin profit (Wardjono dalam Halima et al., 2019). Mengingat dapat memberikan rincian tentang keadaan suatu perusahaan, hal ini penting bagi investor.

Perusahaan dengan *return on equity* yang tinggi akan menarik investor karena jika bisnis tersebut menghasilkan keuntungan yang besar maka investor juga akan mendapatkan keuntungan, begitu pula sebaliknya. Hasilnya, *return on equity* berdampak positif kepada abnormal return; semakin melambung angka pengembalian atas ekuitas, semakin besar keuntungan yang diperoleh bisnis.

Temuan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa abnormal return dipengaruhi secara signifikan oleh *return on equity* (ROE) (Mujiani et al., 2020) dan (Kuncorowati et al., 2021). *Return on equity* (ROE) berperan besar dalam *abnormal return*. Akibatnya, ketika suatu perusahaan memberikan berita positif mengenai ROE-nya, maka investor akan menganggapnya sebagai sinyal untuk semakin tertarik untuk investasi kepada industri itu. Kejadian tersebut berbeda terhadap riset yang menunjukkan bahwasanya *return on equity* (ROE) tidak mempunyai dampak nyata terhadap *abnormal return* (Halima et al., 2019). Dari uraian tersebut maka peneliti mengambil hipotesis :

H₁: *Return on equity* berpengaruh terhadap *abnormal return*

2.2.2 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Abnormal Return*

Kemampuan aset lancar suatu perusahaan untuk membagi kewajiban lancarnya disebut rasio lancar. Investor akan menerima sinyal positif atau kabar baik ketika rasio lancar naik. Ketika mempertimbangkan apakah akan membeli saham suatu perusahaan, investor mungkin mendapat manfaat dari informasi yang diberikan oleh sinyal.

Industri akan mempunyai rasio lancar yang melambung dinilai mampu membayar kembali utang jangka pendeknya. Kemampuan industri di dalam penuh kapabilitas jangka pendeknya berkorelasi langsung dengan rasio lancarnya (Parwati & Sudiarta, 2016). Rasio lancar yang lebih tinggi dapat menambah kredibilitas industri tersebut di kaca mata penanam modal dan akibatnya dapat meningkatkan return saham.

Temuan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa abnormal return dipengaruhi secara signifikan oleh rasio *current ratio* (Sihombing & Kamal, 2016). Rasio lancar atau *current ratio* mempengaruhi *abnormal return*. Dengan demikian, jika perusahaan memberikan informasi sinyal (berita positif) tentang rasio lancar, investor akan memanfaatkannya untuk membangun hubungan baik dengan perusahaan dan membangkitkan minat mereka untuk melakukan investasi. Hal ini berbeda dengan penelitian (Ulfah & Paramu, 2017) dan (Septentia et al., 2020) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak memiliki dampak nyata terhadap *abnormal return*. Dari penjelasan ini, peneliti memperoleh hipotesis berikut:

H₂ : *Current ratio* berpengaruh terhadap *abnormal return*

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return*

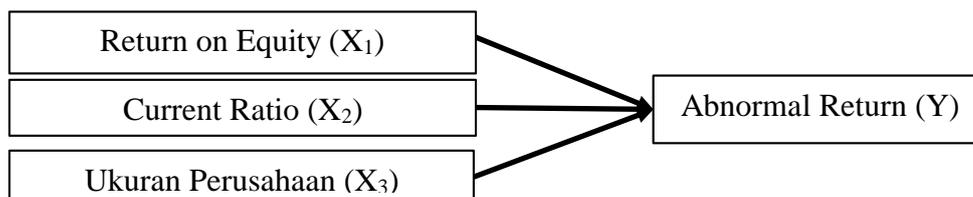
Besar kecilnya usaha (*firm size*) menunjukkan sejauh mana sumber daya yang tersedia untuk mendukung operasional bisnis. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan dengan memeriksa volume penjualan, ekuitas yang dimiliki, dan total asset (Rokhimah, 2018).

Aset adalah sumber uang yang dimiliki suatu bisnis karena transaksi sebelumnya yang diperkirakan akan membawa keuntungan finansial bagi bisnis di masa depan. Salah satu faktor yang mungkin dipertimbangkan investor ketika memilih untuk menginvestasikan pada satu industri adalah ukurannya, dikarenakan industri dapat lebih besar cenderung mempunyai kekayaan bersih akan lebih besar secara keseluruhan (Visanti, 2021).

Aset akan lebih besar dapat dimiliki oleh industri menunjukkan ukuran bisnis secara keseluruhan yang lebih tinggi. Modal dari investor biasanya lebih tertarik pada perusahaan dengan keseluruhan aset yang besar. Dibandingkan dengan usaha kecil, industri yang besar mempunyai potensi peluang lebih besar untuk membuat usahanya berkembang. Bisnis yang beragam memiliki potensi peluang yang lebih besar sebagai cara mengendalikan pasar, yang mempengaruhi jumlah uang yang mereka hasilkan. Investor mendapatkan dividen, yang merupakan ukuran keuntungan yang diperoleh bisnis. Pengembalian yang diperoleh investor meningkat seiring dengan besarnya keuntungan yang diperoleh. Dengan demikian *Abnormal return* dipengaruhi oleh variabel ukuran perusahaan (Kuncorowati et al., 2021) dan (Triana, 2021). Kejadian tersebut berbeda terhadap riset yang menyatakan bahwasanya *abnormal return* dipengaruhi oleh karakteristik ukuran perusahaan (Mujiani et al., 2020). Dari penjelasan ini, peneliti memperoleh hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return*

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber: Diolah penulis, 2024

3. Metodologi Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *event study*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *abnormal return* terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Dengan kata lain, terdapat 36 perusahaan yang memenuhi kriteria dimana 36 perusahaan tersebut dikalikan dengan periode observasi 3 tahun sehingga diperoleh 108 hari observasi pada penelitian ini. Data yang digunakan adalah data dokumen, yaitu data dari laporan yang diolah oleh pihak lain sehingga peneliti dapat memperoleh informasi yang diperlukan. Sumber data menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	108	.001	.210	.07807	.049970
CR	108	.63	4.28	1.8817	.82686
Ukuran Perusahaan	108	25.08	32.05	28.4970	1.55385
Abnormal Return	108	-.016	.016	.00102	.006807
\Valid N (listwise)	108				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1, N dalam penelitian ini pada market model terdapat sebanyak 108 artinya terdapat 108 sampel yang digunakan dalam riset di mana variabel yang mengarah pada profitabilitas sebagaimana yang sudah dilakukan proksi dengan jalur ROE perolehannya untuk nilai minimum yakni 0,001, nilai dari maksimumnya sendiri yakni 0,210, meannya yakni 0,7807, sedangkan standar deviasinya yakni 0,049970. Selanjutnya mengenai variabel likuiditas yang sudah melewati skema proksi dengan jalur CR, perolehannya yakni nilai minimum besarnya 0,63, sedangkan maksimumnya 4,28, untuk mean 1,8817, sedangkan standar deviasi yakni 0,82686. Yang ketiga yaitu variabel yang merujuk pada konteks ukuran perusahaan di mana perolehan nilai minimum yakni 25,08, sedangkan maksimumnya 32,05 dan bagi mean yakni 28,4970, sedangkan standar deviasi 1,55385. Berlanjut pada variabel berupa abnormal return dengan perolehan bagi minimumnya 0,015, sedangkan maksimumnya 0,017 sedangkan mean 0,00114, dan standar deviasi 0,006807.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Hasil Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas yakni usaha mengetahui dan menilai apakah variabel dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Apabila nilai probabilitas signifikansi K-S melebihi 0.05 berarti data terdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00648737
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.045
	Negative	-.072
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Hasil *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 2, hasil uji normalitas yang sudah dilakukan dalam penelitian bisa ditarik kesimpulan yang menegaskan jika data tersebut mengalami persebaran secara normal yang juga dapat diamati melalui hal yang sama dengan temuan risetnya yakni angka 0,200 dengan arti hal tersebut melebihi 0,05.

4.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas yakni sebagai upaya memahami atau menguji apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel bebas dalam model regresi penelitian ini. Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai dari *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Besaran VIF yakni 10 untuk batas nilai toleransi yakni 0,1.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Return On Equity	.950	1.052
	Current Ratio	.925	1.081
	Ukuran Perusahaan	.938	1.067

Sumber : Hasil *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 3 ditetapkan jika hasil pengujian multikolinieritas menegaskan jika keseluruhan variabel yang sifatnya bebas mendatangkan nilai toleransi melebihi 0,1 di mana artinya tidak ada multikolinieritas yang teridentifikasi dan untuk VIF merujuk pada kesimpulan yang menegaskan keseluruhan variabel yang sifatnya bebas memiliki nilai yang kurang dari 10 dengan arti bahwa model regresi tersebut juga tidak ada multikolinieritas yang terjadi.

4.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar data dalam model regresi linier. Untuk mengetahui apakah suatu model regresi terdapat autokorelasi, dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Tabel 4. Uji Autokorelasi

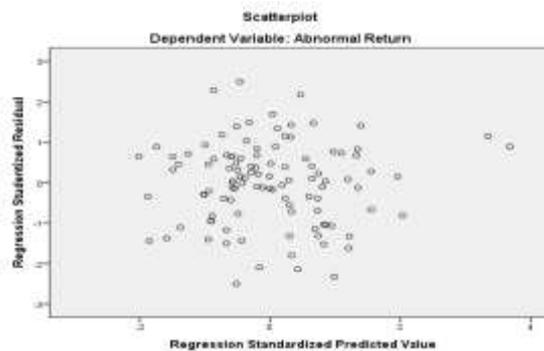
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.303 ^a	.092	.066	.006580	2.070

Sumber : Hasil *Output SPSS*

Dari hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa jika DV 2,070, jumlah sampel 108 (n=108), dan jumlah variabel bebas 3 (K=3), maka diperoleh nilai dU= 1.747. Oleh karena itu, nilai DW (2,070) lebih besar dari dU (1,747) dan lebih kecil dari 4-1,747 (4-dU). Dapat disimpulkan bahwa tidak ada tanda-tanda autokorelasi yang teridentifikasi dalam model regresi.

4.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari pengujian heteroskedastisitas merupakan cara memahami apakah terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dengan cara menguji ketidaksamaan varians antar residu pengamatan yang berbeda. Pengukuran heteroskedastisitas dilihat dari pola gambar scatterplot menggambarkan cara kerja heteroskedastisitas dalam suatu model regresi. Heteroskedastisitas pada model data tidak ada ketika titik-titik datanya tersebar dan tidak menunjukkan pola apapun (Ghozali, 2021).



Gambar 2. Uji menggunakan Heteroskedastisitas
Sumber : Hasil *Output SPSS*

Berdasarkan scatterplot di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat asumsi heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini. Pernyataan tersebut berdasarkan hasil uji scatterplot yang menunjukkan bahwa titik-titik data (grafik) tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu.

4.3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah suatu variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari penelitian ini diperoleh hasil uji regresi berganda sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 5 di bawah yang menggunakan market adjusted model didapatkan persamaannya yakni:

$$AR_{it} = 0,032 + 0,027 ROE - 0,002 CR - 0,001 UP + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstantanya dalam riset ini besarnya yakni 0,032 dengan menegaskan jika tidak ada kenaikan ataupun penurunan terkait variabel yang sifatnya bebas maka perolehannya yakni 0,032.
2. Sementara merujuk pada nilai koefisien regresi atas variabel X_1 yaitu ROE dengan besarnya yakni 0,027 di mana hal tersebut menegaskan jika X_1 mengalami peningkatan maka abnormal return-nya justru mengalami penurunan di angka yang sama yakni 0,027.

3. Selanjutnya mengenai nilai koefisien regresi untuk variabel X_2 yaitu CR dengan besarnya minus 0,002 di mana hal tersebut dapat diartikan ketika variabel CR mengalami peningkatan justru terjadi penurunan dengan kapasitas yang juga sama pada CR.
4. selanjutnya mengenai nilai koefisien regresi variabel untuk ukuran perusahaan di poin X_3 dengan besarnya minus 0,001 di mana hal tersebut menegaskan bahwasanya ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan justru abnormal return mengalami penurunan di angka yang juga sama.

Tabel 5. Uji Regresi linier berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.032	.012		2.583	.011		
Return On Equity	.027	.013	.197	2.058	.042	.950	1.052
Current Ratio	-.002	.001	-.191	-1.963	.052	.925	1.081
Ukuran Perusahaan	-.001	.000	-.241	-2.493	.014	.938	1.067

Sumber : Hasil *Output SPSS*

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Hasil Uji Statistik (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengidentifikasi atas pengaruh variabel yang sifatnya bebas dengan variabel bersifat terikat. Nilai uji F dapat dilihat pada ANOVA di *output SPSS* dengan pengambilan keputusan menggunakan uji F dengan melihat hasil *sig* < 0,05 atau hasil F hitung > F tabel. Berikut hasil *output SPSS* untuk uji kelayakan model (Uji F). Dengan menggunakan uji F untuk mengambil keputusan berdasarkan hasil pada tabel *sig* < 0,05 atau hasil F hitung > F tabel yang ditampilkan dalam ANOVA pada *output SPSS*. Di bawah ini adalah keluaran SPSS uji kelayakan model (uji F).

Tabel 6. Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	3	.000	3.496	.018 ^b
	Residual	.005	104	.000		
	Total	.005	107			

Sumber : Hasil *Output SPS*

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji kelayakan model regresi menggunakan uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,018 lebih kecil dari alpha 0,05. F hitung sebesar 3,496, namun nilai f tabel sebesar 2,69 dengan df = 104 dan signifikansi 0,05. Dari hasil tersebut terlihat bahwa f hitung > f tabel (2,823 > 2,69), dan dapat disimpulkan bahwa hal ini juga berpengaruh terhadap abnormal return.

4.4.2 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji Parsial atau uji T digunakan untuk menunjukkan sejauh mana setiap variabel independen atau kumpulan variabel independen berkontribusi dalam menjelaskan perubahan atas variabel yang sifatnya terikat. Uji T dilakukan dengan membandingkan T hitung dengan T tabel.

Berdasarkan Tabel 5, kita dapat mengetahui nilai t hitung yang diperoleh dari masing-masing variabel jika dihitung dengan model pasar. Untuk menarik kesimpulan dari hasil uji-t, tentukan terlebih dahulu tabel mana yang akan digunakan. Nilai t tabel ditentukan dari N-K, dimana N adalah ukuran sampel dan K adalah jumlah variabel independen dan dependen. Oleh karena itu, $df=N-K=108-4=104$ dan T-tabel dengan signifikansi 0,05 adalah 1,660. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi variabel *return on equity* sebesar 0,42 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05. T hitung sebesar 2,061, namun nilai t tabel dengan $df = 104$ ($108-4$) dan signifikansi 0,05 sebesar 1,660. Dari hasil tersebut diketahui $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($2,061 > 1,660$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh secara parsial terhadap *abnormal return*.
2. Nilai signifikansi untuk variabel *current ratio* sebesar 0,052 lebih besar dari alpha 0,10. T hitung sebesar -1,964, namun nilai t tabel dengan $df = 104$ ($108-4$) dan signifikansi 0,10 sebesar 1,660. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-1,964 < -1,660$), sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai *abnormal return*.
3. Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,010 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05. T hitung sebesar -2,493, namun nilai t tabel dengan $df = 104$ ($108-4$) dan signifikansi 0,05 sebesar 1,660. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-2,493 < -1,660$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return*.

5. Diskusi

5.1 Pengaruh Return On Equity Terhadap Abnormal Return

Pada pengujian *market adjusted model* dapat dilihat Nilai signifikan variabel *return on equity* menunjukkan sebesar 0,42 dimana jumlah ini lebih kecil dari *alpha* 0,10, Dan dapat diketahui bahwa $t \text{ hitung}$ 2,058, sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* memiliki pengaruh terhadap *abnormal return*.

Perusahaan yang memiliki *ROE* yang tinggi akan menarik investor karena jika perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang besar maka investor juga akan mendapatkan keuntungan, begitu pula sebaliknya. Hasilnya, *return on equity* berdampak positif kepada *abnormal return*; semakin melambung angka pengembalian atas ekuitas, semakin besar keuntungan yang diperoleh bisnis. *ROE* berperan besar dalam *abnormal return*. Akibatnya, ketika suatu perusahaan memberikan berita positif mengenai *ROE*-nya, maka investor akan menganggapnya sebagai sinyal untuk semakin tertarik untuk investasi kepada industri itu.

Berdasarkan teori sinyal *ROE* berperan besar dalam *abnormal return*. Akibatnya, ketika suatu perusahaan memberikan berita positif mengenai *ROE*-nya, maka investor akan menganggapnya sebagai sinyal untuk semakin tertarik untuk investasi kepada perusahaan itu sehingga dapat mempengaruhi *abnormal return*. Berdasarkan penelitian mengenai hubungan *abnormal return* saham dengan rasio profitabilitas akan ditentukan sebagai *ROE*, *abnormal return* saham dipengaruhi oleh *ROE* (Mujiani et al., 2020) dan (Kuncorowati et al., 2021).

5.2 Pengaruh Current Ratio Terhadap Abnormal Return

Pada pengujian *market adjusted model* nilai signifikan variabel *current ratio* menunjukkan sebesar 0,052 dimana jumlah ini lebih kecil dari *alpha* 0,10, dan dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa $t \text{ hitung}$ -1,963, sehingga H_2 diterima dan H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh terhadap nilai *abnormal return*.

Industri akan mempunyai rasio lancar yang melambung dinilai mampu membayar kembali utang jangka pendeknya. Kemampuan industri di dalam memenuhi kapabilitas jangka pendeknya berkorelasi langsung dengan rasio lancarnya (Parwati & Sudiarta, 2016). Rasio lancar yang lebih tinggi dapat menambah kredibilitas industri tersebut di kaca mata penanam modal dan akibatnya dapat meningkatkan return saham.

Berdasarkan teori sinyal rasio lancar atau *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Rasio lancar yang negatif menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik. Hal ini mungkin menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba yang kurang dari maksimumnya, yang dibuktikan dengan fakta bahwa perusahaan hanya melakukan sedikit aktivitas. Hal ini merupakan sinyal buruk (*bad news*) bagi investor yang hendak berinvestasi atau sedang berinvestasi. Pada perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang ikut mempengaruhi harga saham menurun yang akan mempengaruhi *abnormal return*. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu memperlihatkan bahwasanya *abnormal return* saham mempengaruhi rasio likuiditas yang ditentukan oleh *current ratio* (CR) (Septentia et al., 2020).

5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return

Pada pengujian *market Adjusted model* menunjukkan Nilai signifikan variabel ukuran perusahaan menunjukkan sebesar 0,010 dimana jumlah ini lebih kecil dari *alpha* 0,05, dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa t hitung -2,493, sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai *abnormal return*.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan dengan menggunakan total aset sebagai acuannya. Investor pada hakikatnya akan lebih percaya pada perusahaan yang memiliki total aset tinggi, karena perusahaan dengan total aset tinggi dapat menghasilkan laba lebih baik dan perputaran kas perusahaan lebih cepat. . selama suatu periode dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset rendah.

Menurut teori signaling, ukuran perusahaan besar berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return* saham. Sebab bisa jadi ketika perusahaan besar mempunyai total aset yang tinggi, maka pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu kepada investor atau pemangku kepentingan lainnya tidak sesuai dengan harapan keuntungan. Mungkin karena ukuran perusahaan yang besar, investor menganggap perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan yang tinggi, namun perusahaan yang besar juga mempunyai total liabilitas yang tinggi sehingga dapat mengakibatkan return saham yang buruk dalam mencapai ekspektasinya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan *abnormal return* saham dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan (Mujiani et al., 2020) dan (Kuncorowati et al., 2021).

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data yang diberikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return on equity* pada perhitungan dengan menggunakan model pasar diperoleh hasil Hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham investor pengambil keputusan. menginvestasikan. Memang besar kecilnya ROE tidak mempengaruhi minat seorang investor dalam mengambil keputusan investasi. Selanjutnya, Rasio lancar jika dihitung berdasarkan model pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal profit* dalam keputusan investasi investor. Memang besar kecilnya nilai kurs saat ini tidak mempengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan investasi. Selanjutnya, Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* dalam keputusan investasi investor. Semakin besar ukuran perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor untuk menanamkan modalnya, yang secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga akan sering mempengaruhi margin keuntungan perusahaan.

Direkomendasikan penelitian harus mencari dengan objek pencarian yang berbeda. Dalam penelitian ini yang menjadi subjek penelitian adalah perusahaan-perusahaan kimia dasar dan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat memperoleh data dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia industri lainnya untuk mendapatkan hasil yang berbeda. Selain itu diharapkan juga dapat menambah variabel penelitian lain seperti umur perusahaan, likuiditas, tingkat

pertumbuhan laba dan arus kas. Serta dapat menggunakan ketiga model tersebut untuk menghitung pengembalian yang diharapkan, sehingga Anda dapat membandingkan ketiga model tersebut.

Referensi

- Brigham, & Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Empat Bela). Salemba Empat.
- Fadillah, F. J., Welkom, S. S., & Muslim, A. (2023). Analisis abnormal return saham dan trading volume activity sebelum dan sesudah January effect. *Transformasi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 7(1), 31–40.
- Halima, J., Amin, M., & Mawardi, M. C. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Makro Ekonomi terhadap Abnormal Return Perusahaan Industri Pertambangan di BEI (Bursa Efek Indonesia). *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(10).
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesepuluh). BPFE.
- Kuncorowati, F. P., Miqdad, M., & Roziq, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan good corporate governance terhadap pengungkapan corporate sosial responsibilty dan dampaknya terhadap abnormal return pada perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 78–94.
- Mujiani, S., Soraya, E., & Yuliawati, S. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi abnormal return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 1(1), 1–11.
- Mustofa, A. A., Berniz, Y. M., & Susanto, A. (2022). The effect of financial performance, company size, and gross domestic product on abnormal returns. *Jurnal Penelitian*, 19(2), 75–83.
- Nasharuddin, M. (2022). Pengaruh Informasi Laba, Ukuran Perusahaan, Dividen dan Leverage terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi UMMI*, 2(2), 14–30.
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiarta, G. M. (2016). *Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur*. Udayana University.
- Rokhimah, Z. P. (2018). Pengaruh Komponen Cash Flow dan Firm Size Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2017. *Stability: Journal of Management and Business*, 1(2).
- Septentia, I., Hastuti, S., Suhartini, D., & Pertiwi, T. K. (2020). Analysis of Financial Perfomance Effect on Abnormal Stock Return in the Food and Beverage Companies Listed at Indonesia Stock Exchange. *EBGC 2019: Proceedings of the 2nd International Conference on Economics, Business, and Government Challenges, EBGC 2019, 3 October, UPN" Veteran" East Java, Surabaya, Indonesia*, 63.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5).
- Sihombing, N., & Kamal, M. (2016). Analisis pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham dan kinerja keuangan perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011 dan terdaftar di bursa efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1077–1091.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Andi Offset.
- Triana, H. (2021). Pengaruh Profitability, Pbv, Firm Size Dan Dividen Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3, 1787. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15289>
- Ulfah, D. F., & Paramu, H. (2017). Pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap abnormal return. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 7(1).
- Visanti, V. (2021). Pengaruh Return on Equity, Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 6(3), 478–488.