

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kerangka Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham *et al.* (2013), mengemukakan bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil pihak manajemen perusahaan kepada investor tentang prospek perusahaan. Apabila perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor atau kreditur melalui laporan keuangan, maka informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada calon investor tentang prospek perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham, termasuk penggunaan liabilitas yang melebihi target struktur modal yang normal. Jika liabilitas meningkat, maka perusahaan kemungkinan akan bangkrut semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan kehilangan kepercayaan, misalnya reputasi akan hancur dan tidak bisa dipercaya untuk menjadi manajer lagi oleh atasan di perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan liabilitas dapat dipandang sebagai perusahaan tersebut berani menggunakan liabilitas yang lebih besar untuk menghasikkan laba yang lebih maksimal. Investor diharap menangkap sinyal tersebut bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian ini merupakan tanda atau sinyal positif yang diperoleh calon investor. Teori sinyal adalah teori tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor melalui profitabilitas yang didapatkan perusahaan dan kebijakan dividen (Christianti, 2009).

2.1.2 Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Theory*)

Seorang investor yang akan berinvestasi di pasar modal akan mempertimbangkan *return* dan risiko yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Dalam efisiensi pasar, investor menggunakan informasi dari pengumuman untuk mendapatkan *abnormal return*. Menurut Hanafi (2008), menyatakan bahwa

investor tidak dapat memperoleh keuntungan *abnormal* yang konsisten. Apabila investor ingin memperoleh keuntungan *abnormal* yang konsisten maka investor harus menggunakan informasi yang belum tercermin dalam harga. *Efficient market theory* disebutkan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis.

2.1.2.1 Bentuk-Bentuk Pasar Efisien

Terdapat 3 bentuk efisiensi pasar, yaitu :

1. Efisiensi pasar terhadap informasi (*informationally efficient market*)
 - Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lampau.
 - Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten.
 - Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang bersifat privasi, dan juga informasi lainnya yang dipublikasikan dan masa lalu.
2. Efisiensi pasar terhadap keputusan (*decisionally efficient market*)
 - Pasar dikatakan efisien secara keputusan dapat dilihat dari kemampuan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan semua informasi yang tersedia.
 - Pasar dikatakan efisien jika terdapat ketersediaan informasi dan efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan.

2.2. Profitabilitas

2.2.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dana juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Kasmir (2016), "Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu". Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat di tunjukkan dari laba yang di peroleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Menurut Sartono (2012), "Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik hal terkait dengan penjualan, aset ataupun laba". Bagi investor jangka panjang memiliki kepentingan dengan analisa profitabilitas ini contohnya pemegang saham melihat potensi keuntungan yang dapat diterima dalam bentuk dividen.

Berdasarkan dari beberapa pengertian dari para ahli dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva, penjualan, maupun modal serta investor bisa mengetahui tingkat pengembalian investasi yang mereka tanamkan.

2.2.2. Tujuan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015), tujuan profitabilitas untuk perusahaan atau pihak luar diantaranya adalah:

1. Menghitung atau mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan di tahun sebelumnya dan tahun saat ini.
3. Menghitung pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.

4. Menilai jumlah dari laba bersih sesudah pajak dengan modal.
5. Mengukur produktivitas seluruh modal perusahaan yang digunakan baik berupa modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.2.3 Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki manfaat tidak hanya untuk pihak manajemen atau pemilik usaha tapi juga untuk pihak yang berada diluar perusahaan, khususnya pihak yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2015), ada beberapa manfaat profitabilitas adalah:

1. Mengetahui posisi laba perusahaan sebelumnya dibandingkan dengan tahun sekarang.
2. Mengetahui pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.
3. Menginformasikan jumlah laba bersih perusahaan setelah di potong pajak.
4. Mengetahui produktivitas semua dana milik perusahaan yang digunakan baik dari modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.2.4 Jenis-Jenis Profitabilitas

Menurut Sujarweni (2019), terdapat empat jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan oleh perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. **Gross Profit Margin**

Gross profit margin atau margin laba kotor digunakan untuk menentukan keuntungan kotor perusahaan dari penjualan setiap produknya. Rasio ini sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Rumus untuk menghitung *gross profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. *Net Profit Margin*

Net profit margin digunakan untuk mengetahui semua biaya dan pajak penghasilan. Rumus untuk menghitung *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) atau *Return on Investment* (ROI) digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rumus untuk menghitung *return on asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (persentase) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis. Efek dari penambahan modal asing atau modal sendiri terhadap kinerja perusahaan dapat ditinjau dari kepentingan pemilik perusahaan, penambahan modal asing hanya dibenarkan kalau penambahan tersebut mempunyai efek finansial yang menguntungkan terhadap modal sendiri dan modal asing.

Penambahan modal asing hanya akan memberi efek menguntungkan terhadap modal sendiri apabila keuntungan yang diperoleh dari tambahan modal asing tersebut lebih besar daripada biaya modalnya. Sebaliknya penambahan modal asing akan memberikan efek yang merugikan terhadap modal sendiri apabila dari tambahan modal asing tersebut lebih kecil daripada biaya modal atau bunganya. Bila sebuah perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk investasi, ia hanya dibenarkan untuk

memilih sumber pendanaan modal asing hanya jika tingkat kembalian dari tingkat investasinya yang dibiayai dengan hutang tersebut lebih tinggi daripada biaya modal asing. Rumus untuk menghitung *Return on Equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2.3. Likuiditas

2.3.1. Pengertian Likuiditas

Menurut Hartono (2016), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau melunasi hutangnya kepada kreditur. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki lebih banyak kesempatan untuk mendapatkan pinjaman dana baik dari lembaga keuangan, kreditur, maupun investor.

Menurut Fahmi (2017), “Likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ketika tenggat waktu tercapai.” Menurut Hani (2015), definisi likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya dan melakukan pembayaran dengan cepat. Maka dari itu likuiditas akan memberikan dampak dari ketersediaan dana perusahaan dalam membayar semua kewajibannya.

Berdasarkan pendapat beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu. Apabila sebuah perusahaan ditagih, maka perusahaan dapat melunasi (membayar) hutang, terutama hutang yang sudah jatuh tempo.

2.3.2. Fungsi dan Manfaat Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan memiliki fungsi dan manfaat tersendiri bagi proses operasi perusahaan tersebut. Adapun beberapa fungsi dan manfaat likuiditas diantaranya adalah: (Kasmir, 2015).

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.3.3. Jenis-Jenis Likuiditas

Secara umum tujuan rasio keuangan digunakan adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semua itu tergantung dari jenis rasio likuiditas yang digunakan dan terdapat beberapa jenis rasio yang memiliki tujuan dan maksudnya sendiri. Adapun rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas adalah sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek atau hutang yang harus segera dilunasi setelah ditagih seluruhnya. Rumus untuk menghitung rasio lancar (*current ratio*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka pendek atau hutang yang harus segera dilunasi setelah klaim penuh. Rumus untuk menghitung rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio adalah alat yang digunakan untuk mengukur jumlah kas yang tersedia untuk melunasi hutang. Rumus untuk menghitung rasio cepat adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.4. Ukuran Perusahaan

2.4.1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diperkirakan dengan semua sumber daya, atau ukuran sumber daya perusahaan dengan menghitung logaritma dari total *asset* perusahaan. Menurut Jogiyanto (2016), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset. Menurut Ernawati (2016), ukuran perusahaan menggambarkan ukuran suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan sumber daya yang lengkap atau semua kesepakatan bersih.

Semakin besar neraca dan pendapatan, semakin besar perusahaan. Semakin penting sumber daya suatu perusahaan, semakin menonjol modal ventura. Semakin besar perusahaan, semakin mudah untuk mendapatkan kredit. Dapat kita simpulkan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan ukuran sumber daya perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh beberapa pemahaman para ahli.

2.4.2. Kriteria Ukuran Perusahaan

Kriteria ukuran perusahaan berdasarkan UU No.20 Tahun 2008 dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2.1.
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kategori	
	Aset (Tanah/Bangunan)	Penjualan / Tahun
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	>500 juta – 10 M	>2,5 M – 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber : UU No. 20 Tahun 2008

Menurut Hartono (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset. Menurut Hartono (2016), ukuran perusahaan diukur melalui:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

Rumus diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat diperoleh informasinya melalui ukuran aktiva yang dimana ukuran aktiva sebagai logaritma dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan.

2.5. Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 paragraf 9 tahun 2015, “Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Laporan keuangan adalah ringkasan dari pencatatan akuntansi yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban dan sebagai salah satu bentuk pengukuran kinerja perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan yang diungkapkan dalam laporan tahunan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan ini wajib diaudit oleh auditor independen sebagai wujud dari transparansi keuangan perusahaan. Laporan non keuangan yang diungkapkan dalam laporan tahunan meliputi laporan manajemen yang berisi informasi penting mengenai perusahaan seperti laporan dewan komisaris, laporan direksi, kinerja perusahaan selama satu periode, profil perusahaan, strategi perusahaan, prospek perusahaan, dan informasi penting lainnya yang berhubungan dengan perusahaan.

Menurut PSAK No.1 paragraf 9 tahun 2015, “Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi”. Laporan keuangan selain bertujuan untuk memberikan informasi mengenai kinerja keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Laporan keuangan sebaiknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan investasi berupa diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mampu memberi informasi mengenai gambaran umum mengenai keadaan yang terjadi pada perusahaan.

2.6. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tak normal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*). Bowman (1983) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi. Penelitian studi peristiwa meneliti reaksi pasar karena terdapat suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (*surprise*) atau sesuatu yang tidak diharapkan (*unexpected*). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya. Reaksi pasar dari suatu peristiwa diproksikan dengan *abnormal return*. *Abnormal return* yang bernilai nol menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi. Jika pasar bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi, maka akan diperoleh *abnormal return* signifikan berbeda dengan nol. Tanda dari *abnormal return* positif atau negatif menunjukkan arah reaksi pasar terjadi akibat kabar baik atau buruk. Peristiwa kabar baik diharapkan akan direaksi secara positif oleh pasar, begitu juga sebaliknya kabar buruk akan direaksi secara negatif oleh pasar. Suatu peristiwa atau informasi dianggap sebagai kabar baik atau kabar buruk dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis meningkatkan nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar baik. Jika peristiwa tersebut mengandung nilai ekonomis menurunkan nilai perusahaan, maka termasuk sebagai kabar buruk.

Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar juga dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang diukur dengan *trading volume activity* (TVA). Dengan menggunakan volume perdagangan saham, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi mengakibatkan tingkat permintaan saham akan lebih tinggi daripada tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika pengumuman tidak mengandung informasi maka tingkat permintaan saham akan lebih rendah dibandingkan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan.

2.7. Return Tak Normal (*Abnormal Return*)

Abnormal return merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Menurut Hartono (2016:94), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.



Gambar 2.1. Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

Sumber: Hartono (2017)

Pengujian kandungan informasi kandungan dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika tidak ada kandungan informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*. Dalam

penelitian ini akan digunakan *market adjusted model* (model disesuaikan pasar) karena dianggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

2.8. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan dalam melakukan penelitian sehingga peneliti dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Pada penelitian terdahulu dapat ditemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian sehingga peneliti mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian ini. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian ini.

Penelitian oleh Dwiyanthi dan Hermawan (2022) yang berjudul Pengaruh LDR, NIM, dan ROA Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa LDR dan NIM tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan ROA berpengaruh terhadap *abnormal return* pada bank umum yang terdaftar di BEI.

Penelitian oleh Ulfah dan Paramu (2017) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap *Abnormal Return* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa CR, ITO, DAR, ROE, MBV, dan DPR tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan Pt-1 berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Penelitian Putra dan Dana (2016) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Penelitian Lik (2021) yang berjudul Analisis Pengaruh *Return on Assets*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt Equity Ratio* Terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ROA dan PER berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* dan DER tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian Mujiani *et al.* (2021) yang berjudul Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan dan *firm size*, *sustainability report* berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan sektor pertambang yang terdaftar di BEI.

Penelitian Telaumbanua *et al.* (2021) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa likuiditas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *abnormal return* dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

Penelitian Karina dan Jannah (2017) yang berjudul Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kualitas Auditor Terhadap *Abnormal Return* Saham dengan *Timeliness of Financial Reporting* sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan *Consumer Goods* Tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dan kualitas auditor berpengaruh terhadap *abnormal return* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

Penelitian Nadiyah dan Suryono (2017) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. Hasil penelitian

ini mengungkapkan bahwa pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan CR, dan PER tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Sedangkan ROA berpengaruh terhadap *abnormal return*. Ukuran perusahaan pada penelitian ini juga tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Penelitian Chendrawan (2012) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Earning Growth*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham Indeks LQ 45 Tahun 2012. Hasil penelitian ini bahwa likuiditas, *earning growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Penelitian Rosida dan Fitria (2015) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ROI, ROE, NPM, EPS, PBV, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 2.2.

Penelitian Terdahulu

NO	Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Dwiyanthi dan Hermawan (2022)	Pengaruh LDR, NIM, dan ROA Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Bank Umum yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020)	Independen: X1= LDR X2= NIM X3= ROA Dependen: Y= <i>Abnormal Return</i>	- LDR tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - NIM tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>

				- ROA berpengaruh terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i>
2	Ulfah dan Paramu (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Abnormal</i> <i>Return</i>	Independen: X1= CR X2= ITO X3= DAR X4= ROE X5= MBV X6= Pt-1 X7= DPR Dependen: Y= <i>Abnormal</i> <i>Return</i>	- CR tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - ITO tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - DAR tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - ROE tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - MBV tidak berpengaruh terhadap

				<p><i>abnormal return</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pt-1 berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - DPR tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>
3	Putra dan Dana (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI</i>	<p>Independen: X1= Profitabilitas X2= <i>Leverage</i> X3= Likuiditas X4= Ukuran Perusahaan</p> <p>Dependen: Y= <i>Abnormal Return</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i> - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>abnormal return</i> - Likuiditas berpengaruh positif terhadap

				<p><i>abnormal return</i></p> <p>- Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i></p>
4	Lik (2021)	<p>Analisis Pengaruh <i>Return On Assets, Price Earning Ratio, dan Debt Equity Ratio</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Independen: $X1 = \text{Return on Assets}$ $X2 = \text{Price Earning Ratio}$ $X3 = \text{Debt Equity Ratio}$</p> <p>Dependen: $Y = \text{Abnormal Return}$</p>	<p>- <i>Return on Assets</i> berpengaruh negatif terhadap <i>abnormal return</i></p> <p>- <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>abnormal return</i></p> <p>- <i>Debt Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i></p>

5	Mujiani., <i>et al</i> (2021)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i> Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>Independen:</p> <p>X1= Profitabilitas</p> <p>X2= <i>Firm Size</i></p> <p>X3= <i>Sustainability Report</i></p> <p>Dependen:</p> <p>Y= <i>Abnormal Return</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> - <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> - <i>Sustainability Report</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>abnormal return</i>
6	Telaumbanua., <i>et al</i> (2021)	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap <i>Return</i>	<p>Independen:</p> <p>X1 = Likuiditas</p> <p>X2 = Aktivitas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i>

		<p>Saham Pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>X3 = Solvabilitas X4 = Profitabilitas</p> <p>Dependen: Y = <i>Abnormal Return</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Aktivitas berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i> - Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>abnormal return</i> - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i>
7	Karina dan Jannah (2017)	<p>Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kualitas Auditor Terhadap <i>Abnormal Return</i> Saham dengan <i>Timeliness Of Financial Reporting</i> Sebagai Variabel Intervening</p>	<p>Independen: X1 = Ukuran Perusahaan X2 = Profitabilitas X3 = Kualitas Auditor</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>

			Dependen: $Y =$ <i>Abnormal Return</i>	- Kualitas Auditor berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>
8	Nadiyah dan Suryono (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	Independen: $X1 = CR$ $X2 = ROA$ $X3 = PER$ $X4 = UP$ Dependen: $Y = Return Saham$	- CR tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - ROA berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i> - <i>PER</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - UP tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>

9	Chendrawan (2012)	Pengaruh Likuiditas, <i>Earning Growth</i> , <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Abnormal Return</i> Saham Indeks LQ 45	<p>Independen:</p> <p>X1 = Likuiditas</p> <p>X2 = <i>Earning Growth</i></p> <p>X3 = <i>Leverage</i></p> <p>X4 = Ukuran Perusahaan</p> <p>Dependen:</p> <p>Y = <i>Abnormal Return</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - <i>Earning Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> - Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>
10	Rosida dan Fitria (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan	<p>Independen:</p> <p>X1 = ROI</p> <p>X2 = ROE</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ROI berpengaruh positif

		Terhadap Reaksi Investor	X3 = NPM X4 = EPS X5 = PBV X6 = Ukuran Perusahaan Dependen: Y = Reaksi Investor	terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - ROE berpengaruh positif terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - NPM berpengaruh positif terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - EPS berpengaruh positif terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - PBV berpengaruh positif terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i> - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif
--	--	-----------------------------	--	--

				terhadap <i>abnormal</i> <i>return</i>
--	--	--	--	--

Sumber: Data Olahan 2023

2.9. Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Reaksi Pasar

Menurut Kasmir (2016), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Dengan adanya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa *profit margin* dari suatu perusahaan merupakan suatu gambaran keputusan dan memaksimalkan kebijakan perusahaan untuk memperoleh profitabilitas yang tinggi.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif dan membuat hal yang menarik bagi investor perusahaan karena perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Hal yang menarik bagi investor membuat permintaan atas saham juga meningkat yang disertai meningkatnya harga saham perusahaan tersebut dan *abnormal return* juga ikut meningkat. Penelitian oleh Dwiyanthi dan Irwan (2022) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*. Hal ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian oleh Mujiana, *et al.* mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *abnormal return* sedangkan menurut penelitian Karina dan Jannah (2017) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

2.9.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Reaksi Pasar

Menurut Hartono (2016), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau melunasi hutangnya kepada kreditur. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Semakin tinggi kapasitas pelunasan hutang jangka pendek suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kapasitas perusahaan tersebut, terbukti dengan bertambahnya kreditur dan semakin mudahnya memperoleh hutang jangka panjang.

Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi akan memberikan kepercayaan lebih besar kepada investor karena mampu memenuhi seluruh kewajibannya. Hal ini diharapkan dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk melakukan investasi ke perusahaan tersebut yang menandakan permintaan atas saham akan meningkat. Peningkatan permintaan atas saham akan mengakibatkan harga juga ikut meningkat. Harga saham yang meningkat akan membuat *abnormal return* juga ikut meningkat.

Penelitian oleh Putra dan Dana menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Hal ini selaras dengan penelitian oleh Telaumbanua, *et.al* (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan penelitian oleh Chendrawan (2012) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki dampak terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

2.9.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar

Menurut Jogiyanto (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan nilai total aktiva perusahaan atau penjualan bersih. Ukuran perusahaan yang besar akan memiliki aset yang besar juga sehingga menimbulkan anggapan bahwa perusahaan dapat memberikan ekspektasi *return* yang tinggi. Dalam mekanisme yang terjadi dipasar, apabila permintaan atas saham meningkat maka harga saham perusahaan

tersebut juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar dan memiliki aset yang besar akan membuat *abnormal return* meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosida dan Fitria (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Penelitian oleh Karina dan Jannah menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* sedangkan penelitian Chendrawan (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

