

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka merupakan sebuah aktifitas untuk mengkaji kembali literatur terkait topik yang akan diteliti. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan referensi dari berbagai literatur, diantaranya adalah buku, jurnal, dan peneliti terdahulu.

2.1.1 *Working Capital Turnover (WCT)*

Pada umumnya setiap perusahaan harus memiliki modal kerja yang cukup. Modal kerja itu sendiri adalah sejumlah dana yang terikat dalam unsur-unsur aktiva lancar dan hutang lancar untuk membiayai operasional sehari-hari yang pada umumnya akan berputar dalam periode tertentu. Adanya modal kerja yang cukup memudahkan perusahaan melakukan kegiatan usaha, tetapi apabila modal kerja kelebihan akan mengakibatkan sebagian dana yang tidak produktif. Hal ini akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba.

a. Pengertian *Working Capital Turnover (WCT)*

Working Capital Turnover merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola modal kerja mereka. Rasio ini mengukur seberapa banyak pendapatan yang dihasilkan oleh setiap unit modal kerja yang dimiliki perusahaan (Nasution, 2022) Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk

mengukur rasio ini kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau modal kerja rata-rata (Kasmir, 2016). Ada juga pengertian perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran modal kerja, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal kerja untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Rasio ini mencerminkan hubungan antara modal kerja perusahaan dengan penjualannya dalam suatu periode tertentu (Haryanto, 2019). Dari beberapa pengertian menurut para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja merupakan rasio untuk mengukur keefektifan modal kerja pada suatu periode tertentu dengan cara membandingkan antara penjualan dengan aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar.

b. Indikator Perputaran Modal Kerja

Menurut (Hery, 2017) perputaran modal kerja dalam satu periode dihitung menggunakan rumus :

$$WCTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata – Rata Aset Lancar}}$$

Menurut (Kasmir, 2016) perputaran modal kerja dalam satu periode dihitung menggunakan rumus :

$$WCTO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

Sedangkan menurut Popy Rufaidah (2013:34) rumus dari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut:

$$WCTO = \frac{Sales}{(Current Assets - Current Liabilities)}$$

Dimana :

WCT = Perbandingan antara penjualan bersih dengan total aktiva lancar

Penjualan bersih = Total pendapatan penjualan yang dikurangi dengan faktor-faktor pengurang seperti retur, komisi, dan diskon

Total aktiva lancar = Keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan

Berdasarkan rumus yang dikemukakan di atas, indikator yang digunakan dalam penelitian ini merupakan rumus dari Popy Rufaidah (2013:34). Dimana perputaran modal kerja diperoleh dari hasil perbandingan antara sales dengan *current asset* dikurangi *current liabilities*.

2.1.2 Return On Equity (ROE)

Return On Equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan dan juga mengukur tingkat pengembalian modal sendiri dari saham yang diinvestasikan kepada perusahaan melalui jumlah pendapatan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan. ROE yang meningkat tentu meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan terkait, sehingga nilai dari perusahaan pun ikut terdongkrak (Hamidy, Rahman Rusdi, 2015).

a) Pengertian *Return On Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki ROE tinggi. Semakin tinggi ROE menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan semakin baik. ROE dinyatakan dalam bentuk presentase (Wira, 2020:84). Ada juga pendapat lain yang

menyebutkan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham (Kasmir, 2016).

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2018). Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Berdasarkan pengertian diatas, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh oleh pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal.

b) Indikator *Return On Equity* (ROE)

Indikator *Return On Equity* sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan

berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham perusahaan akan memberikan keuntungan (*return*) yang tinggi bagi investor. Sehingga daya tarik investor terhadap perusahaan semakin meningkat karena tingkat pengembalian (*return*) yang semakin besar. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa ROE merupakan pengukuran efektivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal perusahaan yang dimilikinya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak hanya diukur menurut besar kecilnya laba yang dihasilkan, tapi dengan modal sendiri yang telah dikeluarkan untuk menghasilkan laba tersebut (Sutrisno, 2012).

Rumus untuk mencari *Return On Equity (ROE)* dapat digunakan sebagai berikut (Hery, 2018):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \text{Laba Bersih setelah Pajak} / \text{Ekuitas} \times 100$$

Laba bersih setelah pajak = ukuran akhir profitabilitas perusahaan setelah semua biaya dikurangi dari pendapatan, termasuk pajak.

Ekuitas = hak pemilik terhadap aset perusahaan setelah dikurangi liabilitas (kewajiban) dalam neraca. Ekuitas juga diartikan sebagai modal atau kekayaan entitas bisnis, dihitung dengan jumlah aset dikurangi dengan liabilitas.

2.1.3 *Abnormal Return (AR)*

Return saham juga merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017:113). *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor. Sedangkan return

ekspektasian merupakan return yang harus diestimasikan. Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya dengan return ekspektasian (Hartono, 2017: 667).

a. Pengertian *Abnormal Return* (AR)

Selisih antara *return* sebenarnya dan return yang diharapkan dari setiap saham dinamakan *Abnormal return*. (Jogiyanto, 2009) mendefinisikan *abnormal return* sebagai selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Abnormal return biasanya terjadi sekitar pengumuman sebuah peristiwa. Peristiwa yang berhubungan dengan keuangan maupun non keuangan. Peristiwa ini misalnya mencakup merger dan akuisisi, dan pengumuman *dividen*. Fenomena ini sering terjadi pada saat penutupan pasar (*market on close*) BEI, juga akibat peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan (Samsul, 2016). Jenis-jenis *abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu:

1. *Abnormal Return* (AR)

Abnormal return terjadi pada setiap jenis saham seperti selisih antara *actual return* dan *expected return* yang dihitung secara harian. Dengan dihitung per hari, maka dalam suatu *window period* dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah dan dapat juga diketahui pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham. Kebocoran informasi

yang mengakibatkan *abnormal return* yang muncul pada masa sebelum suatu peristiwa terjadi akan tampak dalam grafik *abnormal return* setiap jenis saham.

2. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average abnormal return adalah rata-rata dari *abnormal return* dari semua jenis saham yang sedang dilakukan dianalisis secara per hari. Jadi ada AAR hari-1, AAR hari-2. dan seterusnya. AAR mampu menunjukkan reaksi dengan hasil sangat kuat, baik secara positif maupun secara negatif dari keseluruhan jenis saham pada hari tertentu selama *window period*.

3. *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Cummulative Abnormal Return merupakan kumulatif harian *abnormal return* dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. *Cumulative abnormal return* periode sebelum dari suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan *cummulative abnormal return* selama periode sesudah peristiwa terjadi. Dengan melakukan perbandingan tersebut kita dapat mengetahui jenis saham yang paling berpengaruh baik positif maupun negatif selama suatu periode.

4. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cummulative abnormal return adalah kumulatif harian *average abnormal return* mulai dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Dari grafik *average abnormal return* harian ini dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama *window period*, sehingga dampak positif atau negatif dari peristiwa tersebut terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui.

b. Perhitungan *Abnormal Return* Saham

Abnormal return saham merupakan alat untuk mengukur ada atau tidaknya reaksi pasar saham terhadap suatu peristiwa politik yang sedang terjadi. Adapun cara untuk mengukur *abnormal return* saham menurut (Jogiyanto, 2013):

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^K ARI_{it}}{K}$$

Keterangan:

AAR_t: AAR pada hari ke-t

ARI_{i,t}: *abnormal return* untuk sekuritas ke-I pada hari ke-t

K: jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang *Working Capital Turnover (WCTO)*, *Abnormal Return*, dan *Return On Equity (ROE)*, yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1

Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Judul, Penelitian, Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Ratnasari et.al (2018) Pengaruh WCTO dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Farmasi di	- WCT - ROE	Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa WCT berpengaruh positif terhadap ROE	<i>Indonesian Journal of Economics and Management</i> Vol. 1, No. 2, March 2021, pp. 306–315©Jurusan Akuntansi Politeknik

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	BEI Periode 2014-2018				Negeri Bandung
2.	Sanada. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap <i>Return On Equity</i> , <i>Return On Investment</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada PT. Gemilang Surya Motorindo di Pontianak.	• WCT • ROE	• ROI • DER • Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Equity</i>	Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma) Volume : 04 Nomor 02 Juli 2024 E - ISSN : 2797 - 7161 DOI: doi.org/jebma. v 4n2.3988
3.	Felany, I. A. Y. U. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, <i>Leverage</i> Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas	• WCT • ROE	• <i>Leverage</i> dan Likuiditas • Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Equity</i>	Universitas brawijaya Ilmu Administrasi Bisnis Konsentrasi Manajemen Keuangan.3.
4.	Hisar, Suharna (2020) Pengaruh WCT, DER terhadap ROE pada Industri Manufaktur di Bursa Efek	• WCT • ROE	• DER • Objek Penelitian	Pada Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> , dan <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh positif secara simultan yang signifikan terhadap <i>Return On Equity</i>	Jurnal Ekonomi : <i>Journal of Economic p-</i> ISSN: 2087- 8133 e-ISSN: 2528-326X

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Indonesia yang Go Publik.				
5.	Kusjono, Rohman (2020) Pengaruh <i>Quick Ratio</i> dan <i>Working Capital Turnover</i> terhadap <i>Return On Equity</i> (ROE) Pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2012-2018	• WCT • ROE • Objek Penelitian	• QR	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> (WCT) berpengaruh terhadap <i>Return On Equity</i> .	Jurnal Ilmiah Feasible: Bisnis, Kewirausahaan & Koperasi, Vol.2 No.2 Agustus 2020: 168-182.
6.	Arif dkk (2015) Pengaruh Perputaran Modal Kerja, <i>Leverage</i> Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	• WCT • ROE	• DER • ROI • Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap <i>Return On Equity</i> .	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 27 No. 1 Oktober 2015 Administrasi bisnis.studentjournal.ub.ac.id 1 Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas.
7.	Shenkai Wu (2021) A <i>Sorting Strategy for Alpha Based on ROE Linked</i>	• ROE • Abnormal Return	• DER	<i>Strategy of buying stocks with 10% lowest ROE and selling stocks with 10% highest ROE. This strategy brings 1.477% abnormal return annually,</i>	<i>Advances in Economics, Business and Management Research, volume 203 Proceedings of the 2021 3rd International</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	with Global Financial Market			which may provide some suggestions for investors. This shows that ROE has an effect on abnormal returns	Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2021)
8.	Arianto, Mita (2018) <i>Influence of Nonfinancial Information on Abnormal Returns</i>	• ROE • Abnormal Return	• PBV	The study concluded that the nonfinancial information disclosure level has a significant positive effect on abnormal returns. The research control variable ROE has a positive effect on abnormal returns, and PBV has a significant negative effect.	Advances in Economics, Business and Management Research, volume 89 1st Asia Pacific Business and Economics Conference (APBEC 2018)
9.	Widagdo, Sa'diyah (2021) <i>Analysis Of The Effect Of Wcto, Fato And Ta On Company Value With Return On Equity As Intervening Variables</i>	• WCT • ROE	• Fx Asset Turnover • Total Asset • Firm Value	The analysis data used is Partial Least Square Analysis. The result of direct effect showed that WCT has significant positive effect on Value of Firm. WCT has a significant positive effect on ROE.	International Journal of Economics, Bussiness and Counting Research (IJEBAR) Peer reviewed- International Journal Vol-5, Issue-1,2021 E-ISSN: 2614-1280 P-ISSN 2622-4771
10.	I-Cheng Lin et.al (2024) <i>The Impact of Capital Reduction</i>	• Abnormal Return • ROE	• Capital Reduction Announce ment • Event Study	Capital reduction announcements cause positive cumulative abnormal returns on stock prices.	IPRPD International Journal of Business & Management Studies ISSN

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Announcements on Stock Prices</i>			<i>Return on equity (ROE) has a significant impact on the effect of capital reduction announcements. So it can be concluded that ROE has an effect on abnormal returns</i>	<i>2694-1430 (Print), 2694-1449 (Online) Volume 05; Issue no 06: June, 2024 DOI: 10.56734/ijbm.s.v5n6a4</i>
11.	Maulana <i>et.al</i> Return On Equity has an effect on Debt To Equity Ratio and Working Capital Turnover of Property and Real Estate Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2022	• WCT • ROE	• DER	<i>The results of this study show that simultaneously the Debt to Equity Ratio and Working Capital Turnover affect Return on Equity</i>	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed – International Journal Vol-7, Issue-4, 2023(IJEBAR) E-ISSN: 2614-1280 P-ISSN 2622-4771 https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR</i>
12.	Safar (2020) Pengaruh Efisiensi “Working Capital Turnover” Dan Debt to Equity Terhadap Profitabilitas “Return On	• WCT • ROE	• Debt to Equity	<i>Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Working Capital Turn Over terhadap ROE berpengaruh positif signifikan</i>	<i>JAMMI – Jurnal Akuntansi UMMI Volume I, Nomor 1, Maret – Agustus 2020</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Equity”</i> Pada Beberapa Perusahaan Manufaktur Industri <i>Food And Beverages</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013				
13.	(Tryono, Hadya 2020) Pengaruh <i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Working Capital Turn Over</i> Terhadap <i>Return On Equity</i> Di D'dhave Hotel Padang	• WCT • ROE	• <i>Current Ratio</i> • <i>Debt To Equity</i> • Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turn Over</i> berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap <i>Return on Equity</i>	Jurnal Manajemen, Vol. 2 , No. 1 , Maret 2020, Hal: 91-104
14.	(Sinaga et.al 2020) Pengaruh <i>Working Capital Turnover, Current Ratio & Firm Size</i> Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur	• WCT • ROE	• <i>Current Ratio dan Firm Size</i> • Rasio Profitabilitas	Pada hasil penelitian ini <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi ROE	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 4 No. 3, 2020

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI				
15.	Haryanto (2023) Perbandingan Kinerja Keuangan, Volume Perdagangan Saham Dan <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Transportasi & Logistik Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Di Indonesia Tahun 2018-2021	• <i>Abnormal Return</i> • ROE	• Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Abnormal Return</i> terdapat perbedaan yang signifikan terhadap Return On Equity	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi); https://repository.mercubuana.ac.id/84765/2/02%20ABSTRAK
16.	Mauliddah, Fajriah (2021) <i>Return On Equity</i> (ROE) dalam Memediasi antara Kepemilikan Manajerial dengan Modal Kerja (<i>Working Capital</i>)	• WCT • ROE	• Memediasi antara Kepemilikan Manajerial dengan Modal Kerja	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap modal kerja.	UANT: ISSN : 25987496, E-ISSN : 25990578 Vol. 5, No. 2 (2021) : Oktober Hal: 18
17.	Utami, Manda (2021) Pengaruh	• WCT • <i>Abnormal Return</i>	• Objek Penelitian	Pada hasil penelitian ini ditemukan bahwa WCT	Jurnal Akuntansi dan Keuangan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Working Capital Turnover (WCT), Current Ratio (CR), dan Total Assets Turnover (TATO) terhadap Profitabilitas			berpengaruh positif terhadap abnormal return saham.	Volume 8 No. 1 April 2021 P-ISSN 2355-2700 E-ISSN 2550-0139
18.	Krisdayanti <i>et.al</i> (2021) Peran <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) dalam Mempengaruhi Abnormal Return	• ROE • <i>Abnormal Return</i>	• CSR	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap <i>Abnormal Return</i> terlihat dari hasil pengumpulan data adanya kelompok perusahaan yang memiliki kecenderungan ROEnya meningkat.	Asset: Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Bisnis Vol. 4, No. 1 (2021): June, pp. 23-34
19.	Ulfah, Paramu (2024) Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i>	• ROE • <i>Abnormal Return</i>	• CR • ITO • DAR • MBV	Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> .	JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia) Vol. 7 No. 1 Juni Hal. 58-76 2017
20.	Ningrum, Usman (2024) <i>Return on Equity</i> dan <i>Cumulative Abnormal</i>	• ROE • <i>Abnormal Return</i>	• Objek Penelitian	Terlihat dari hasil pengumpulan data adanya kelompok perusahaan yang memiliki kecenderungan	Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis Vol. 25 No. 2, 2024, 86 - 105 ISSN 1693-

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Return</i> Pada Perusahaan Perbankan			ROEnya meningkat. Artinya kemampuan Perusahaan sampel dalam mengelola modalnya lebih maksimal sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal dan berdampak pada meningkatnya return Perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai <i>Abnormal Return</i>	7619 (Print) E-ISSN 2580- 417
21.	Mauliddah, Fajriah (2021) <i>Return On Equity</i> (ROE) dalam Memediasi antara Kepemilikan Manajerial dengan Modal Kerja (<i>Working Capital</i>)	• ROE • <i>Working Capital</i>	• Kepemilik an Manajerial	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap modal kerja dan <i>return on equity</i> , sedangkan <i>return on equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap modal kerja, serta <i>return on equity</i> (ROE) dapat memediasi pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan modal kerja pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar	Isoquant: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi Http://Studentj ournal.Umpo. Ac.Id/Index.Ph p/Isoquant ISSN : 25987496, E- ISSN : 25990578 Vol. 5, No. 2 (2021) : Oktober Hal: 18

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.	

Sumber: dikembangkan oleh peneliti (2025)

2.2 Kerangka Pemikiran

Industri rokok di Indonesia merupakan sektor yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian, baik dari sisi penerimaan negara melalui cukai rokok maupun dari sisi lapangan pekerjaan. Namun, sektor ini juga dihadapkan pada tantangan besar terkait kebijakan pemerintah, khususnya dalam hal kenaikan tarif cukai rokok. Terdapat 4 perusahaan rokok yang terdaftar di BEI yaitu, PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT. Indonesian Tobacco Tbk.

Pengelolaan modal kerja yang efisien merupakan aspek krusial dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur efisiensi pengelolaan modal kerja adalah *Working Capital Turnover* (WCT), diukur dengan menggunakan rasio antara penjualan bersih dan modal kerja. Modal kerja dihitung sebagai selisih antara aset lancar (seperti kas, piutang, dan persediaan) dengan kewajiban lancar (seperti utang jangka pendek). Rasio ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal kerja untuk mendukung operasionalnya. Dalam konteks perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), industri ini memiliki karakteristik khusus, seperti regulasi ketat, persaingan yang tinggi, dan fluktuasi permintaan yang signifikan. Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja

yang optimal menjadi kunci untuk menjaga kelancaran operasional dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Secara teori, pengelolaan modal kerja yang baik akan berdampak pada peningkatan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham.

Return on Equity (ROE) merupakan indikator yang penting dalam menilai kinerja keuangan Perusahaan. *Return on Equity* (ROE) dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. ROE mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap unit ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin tinggi ROE, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. karena menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Martins et al. (2018), menemukan bahwa pengelolaan modal kerja yang efisien berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, termasuk ROE. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio WCT yang tinggi cenderung memiliki ROE yang lebih baik karena mereka dapat menghasilkan lebih banyak laba dengan modal yang lebih sedikit. Penelitian lainnya oleh Sari dan Sumitro (2020) juga mengonfirmasi temuan ini dalam konteks perusahaan yang terdaftar di BEI, yang menunjukkan hubungan positif antara WCT dan ROE, khususnya dalam sektor manufaktur dan konsumen yang padat modal, termasuk perusahaan rokok. Berdasarkan literatur yang ada, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara WCT dan ROE.

Jika perusahaan rokok dapat mengelola modal kerjanya dengan lebih efisien, maka perusahaan tersebut berpotensi untuk memiliki ROE yang lebih tinggi.

Selain pengaruh WCT terhadap ROE, ROE juga dapat mempengaruhi terhadap *Abnormal Return*. *Abnormal return* menggambarkan apakah return yang diterima oleh investor lebih tinggi atau lebih rendah dari yang diperkirakan berdasarkan kondisi pasar, di mana nilai positif menunjukkan bahwa saham perusahaan memberikan keuntungan yang lebih besar dari yang diharapkan dengan membagi *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah perubahan dalam kinerja fundamental perusahaan, seperti pengelolaan modal kerja. Pada hasil penelitian Ulfah dan Paramu (2024) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Penelitian oleh Sugiarto (2019) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, termasuk pengelolaan modal kerja yang efisien, cenderung mendapatkan respons positif dari pasar yang tercermin dalam *abnormal return* saham yang lebih tinggi. Hal ini juga didukung oleh penelitian Haryanto dan Suryani (2017) yang mengindikasikan bahwa efisiensi dalam pengelolaan modal kerja dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi *abnormal return*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal return* seringkali berkorelasi dengan kinerja fundamental perusahaan yang kuat, termasuk kinerja operasional yang efisien.

Menurut penelitian Sari dan Utami (2020) mengemukakan bahwa WCT berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham. Semakin efisien perusahaan

dalam mengelola modal kerja, semakin besar pula potensi abnormal return yang dapat diperoleh investor.

Berdasarkan literatur yang ada, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara WCT dan ROE, ROE terhadap *abnormal return*. Dan juga pengaruh WCT terhadap *abnormal return*. Dalam konteks perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, yang menghadapi tantangan regulasi dan persaingan yang ketat, pengelolaan modal kerja yang optimal menjadi salah satu strategi penting untuk menjaga daya saing dan menarik perhatian investor.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT) terhadap *Return on Equity* (ROE) dan dampaknya pada *Abnormal Return* saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2023. Berdasarkan penjelasan diatas, hubungan antara WCT, ROE dan *Abnormal Return* menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola modal kerja dengan efisien dan menghasilkan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki peluang lebih besar untuk memberikan *abnormal return* yang positif bagi investor, sebaliknya jika perusahaan dengan efisien modal kerja yang rendah dan ROE yang buruk kemungkinan besar akan menunjukkan *abnormal return* yang negatif.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

H2: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Abnormal Return* (AR) pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

H3: *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh terhadap *Abnormal Return* (AR) pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

H4: *Return on Equity* (ROE) memediasi pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT) terhadap *Abnormal Return* (AR) pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI