

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Pada masa pemerintahan Belanda terdapat pasar modal. Diawali terbentuknya bursa di Batavia pada 14 Desember 1912 dan terjadinya perdagangan sekuritas. Sekuritas yang diperdagangkan ialah obligasi dan saham perseroan Belanda yang berada di Indonesia. Adanya perkembangan cukup signifikan, pada tahun 1925 pemerintahan Hindia Belanda membangun bursa di Semarang dan Surabaya. Pada masa itu tujuan bursa efek hanya untuk masyarakat Belanda dan investor orang-orang Arab dan Cina.

Pada tahun 1939 masa Perang Dunia II perkembangan pasar modal berhenti dan ditutup. Pada 23 Desember 1940 dibuka lagi, lalu ditutup karena Jepang masuk Indonesia. Seiring berjalannya waktu tahun 1958 aktivitas pasar modal dibuka dan berkembang, karena banyak penduduk Belanda meninggalkan Indonesia, kemudian dilakukan nasionalisasi pada perseroan Belanda di Indonesia hingga masa pemerintahan Orde Lama. Sedangkan masa Orde Baru 10 Agustus 1977 pemerintah membuat BAPEPAM atau “Badan Pelaksanaan Pasar Modal” dan pembukaan pasar modal Indonesia.<sup>1</sup>

Seiring berkembangnya perekonomian mulailah terbentuknya, Pasar modal syariah yang merupakan aktivitas muamalah yang tidak bertentangan pada ketentuan Islam. Pasar modal syariah Indonesia menjadi bagian dalam industry keuangan syariah yang telah mendaftarkan diri di OJK.

Pasar modal Indonesia terbentuk berawal di tahun 1997 dengan adanya publikasi reksa dana syariah. Disusul munculnya JII atau “*Jakarta Islamic Index*” yang menjadi indeks pertama syariah yang memiliki 30 saham syariah di tahun 2002.

Organisasi DSN-MUI atau “Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia” memiliki wewenang untuk menerapkan ketentuan syariah di pasar modal Indonesia. DSN-MUI menerbitkan aturan pertamanya di tahun 2001 yakni fatma No. 20 yang berkenaan dengan reksa dana syariah. Kemudian DSN-MUI tahun 2003 mengeluarkan fatwa No. 40 mengenai aturan umum dalam menerapkan prinsip syariah di pasar modal.

---

<sup>1</sup> Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPF, 2001), 27

Selanjutnya fatwa No. 80 tahun 2011 mengenai “Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek”. Supaya pelaksanaan sesuai ketentuan dasar syariah di pasar modal Indonesia sah dan memiliki kepastian hukum, kemudian OJK menerbitkan ketentuan syariah di dalam pasar modal Indonesia yang tertuang dalam No.15/POJK.04/2015 peraturan OJK mengenai Penerapan prinsip syariah di pasar modal. Akad yang dimanfaatkan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal Indonesia didasarkan pada ketentuannya yakni akad *ijarah*, *wakalah*, *musyarakah*, *mudharabah*, *kafalah* dan *istishna*.<sup>2</sup>

## 2. Gambaran Umum Jakarta Islamic Index

JII adalah saham pertama yang dipublikasikan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. Komponen perusahaan yang terdaftar di JII hanya 30 saham syariah terlikuid yang terdaftar di BEI. Seperti ISSI, review saham syariah dan sebagai bagian dari komponen di JII dilakukan disetiap tahunnya sebanyak dua kali yakni Mei dan November disesuaikan dengan jadwal review DES.

Berikut merupakan syarat likuiditas yang dimanfaatkan dalam seleksi 30 saham syariah yang menjadi bagian dari JII yakni:

- a. Saham syariah yang diterima pada bagian ISSI atau “Indeks Saham Syariah Indonesia” sudah dicatat dalam kurun waktu 6 bulan terakhir.
- b. Dilakukan pemilihan kepada 60 saham yang disesuaikan melalui urutan rata-rata kapitalisasi pasar paling tinggi dalam kurun waktu 1 tahun terakhir.
- c. 60 saham yang dipilih kemudian ditentukan menjadi 30 saham didasarkan pada rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- d. 30 saham akhir yaitu saham terpilih.<sup>3</sup>

## 3. Gambaran Umum Perusahaan Terdaftar di JII Tahun 2018-2021

- a. Aneka Tambang Tbk (ANTM)  
Terletak di Gedung Aneka Tambang Jl. Letjen TB. Simatupong No.1 Jakarta 12530. Perusahaan didirikan 5 Juli 1968 sebagai perusahaan milik Negara. ANTM merupakan

---

<sup>2</sup> PT Bursa Efek Indonesia, “Sejarah Pasar Modal Indonesia,” diakses 20 Juli, 2022. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>

<sup>3</sup>PT Bursa Efek Indonesia, “Jakarta Islamic Index,” diakses 20 Juli, 2022. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses 20 Juli 2022

gabungan dari beragam perusahaan proyek dan tambang milik Negara yakni Proyek Intan, PT Nickel Indonesia, Logam Mulia Negara, Pertambangan Emas Negara Tjikotok, Pertambangan Bauksit Negara, Pertambangan Umum Negara dan proyek lainnya.<sup>4</sup>

b. XL Axiata Tbk (EXCL)

6 Oktober 1989 memulai usaha menjadi perusahaan dagang dan jasa umum bernama PT Grahame Metropolitan Lestari. Selanjutnya memulai menjalankan bisnis telekomunikasi tahun 1996 setelah mendapat izin operasi GSM 900 dan muncul sebagai perusahaan swasta pertama di Indonesia dengan menyajikan layanan telepon seluler. Sekarang memiliki kantor pusat di XL Axiata Tower JL.H.R Rasunan Said X5 Kav.11-12 Kuningan Timur, Setiabudi, Jakarta Selatan 12950 Indonesia.<sup>5</sup>

c. Indofood CBT Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Perusahaan ICBP berdiri tahun 1982 merupakan produk sektor makanan dan minuman yang memiliki alamat kantor di Sudirman Plaza, Indofood Tower Lt.23, Jl. Jend. Sudirman Kav.76-78, Jakarta 12910. Awal berdirinya ICBP dari grub produk konsumen bermerk (Consumer Branded Product atau “CBP”) tahun 1985 grub CBP mengawali usahanya di bidang makanan khusus dan nutrisi, hingga usaha bidang penyedap makanan tahun 1991. Pada tahun 2009, Indofood menjalankan penataan kembali usaha dengan membentuk usaha produk konsumen bermerek dibawah grub CBP dan terbentuklah ICBP. Operasi bisnis ICBP mendapatkan dukungan dari 60 pabrik yang beralamatkan di area utama di Indonesia.<sup>6</sup>

d. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebelumnya bernama PT Panganjaya Intikusuma kemudian melakukan pergantian nama sebagai PT Indofood Sukses Makmur dan mencatat saham di Bursa Efek Indonesia, alamatnya yakni kantor di Jl Jend. Sudirman Kav.76-78. Indofood menjadi perusahaan Food Solution dengan aktivitas operasionalnya meliputi semua tahapan proses produksi makanan. Berawal dari

---

<sup>4</sup> PT Aneka Tambang, “Sejarah Pasar Modal Indonesia,” diakses 20 November, 2022. <https://antam.com>

<sup>5</sup> PT XL Axiata, “Riwayat Perusahaan,” diakses 20 November, 2022. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/https://www.xlaxiata.co.id>

<sup>6</sup> PT Indofood CBT Sukses Makmur, “Sekilas tentang ICBP,” diakses 20 November, 2022, <https://www.indofoodcbp.com>

produksi dan pengerjaan bahan baku sebagai produk akhirnya yang beredar di pasaran.<sup>7</sup>

- e. Kalbe Farma Tbk (KLBF)  
Memiliki kantor pusat di Gedung Kalbe Let.Jend Suprato Kav.4 Jakarta. Pada tahun 1996 perusahaan kalbe farma didirikan dengan tujuan hadir sebagai perusahaan dengan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional. Kegiatan usaha dibagi empat devisi usaha meliputi logistik, distribusi, nutrisi, produk kesehatan dan obat resep. Kalbe telah menjelma seagai perusahaan dengan produk kesehatan nasional dengan kemampuan bersaing di pasar ekspor yang lebih dulu eksis di ASEAN dan Afrika.<sup>8</sup>
- f. Bukit Asam Tbk (PTBA)  
Berakhirnya kekuasaan kolonial Belanda membuat karyawan Indonesia memberikan tuntutan untuk berubah menjadi pertambangan nasional yang terjadi pada 1950. Peresmianya dilakukan dengan mendapatkan nama PN TABA atau “Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam” kemudian di 1 Maret 1981 PN TABA berubah menjadi PT Bukit Asam (Persero). Bidang usaha utama pertambangan batubara sektor energi.<sup>9</sup>
- g. Telkom Indonesia (TLKM)  
PN Postel atau “Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi” didirikan oleh Negara pada 1961. Kemudian perkembangan yang terjadi di bidang telex dan telepon muncullah PP No.30 tanggal 6 Juli 1965 dengan maksud pemisahan telekomunikasi dan pos. Pada perjalanan usahannya, Telkom melalui berbagai fase perubahan, mulai dari kemunculan telepon, perubahan organisasi, pertumbuhan teknologi seluler, ekspansi bisnis internasional, serta berkembangnya era digital yang membuat perusahaan telekomunikasi berbasis digital. Telkom memiliki kantor pusat do Telkom Landmark Tower, Lantai 39.<sup>10</sup>
- h. United Tractors Tbk (UNTR)  
United Traktor bergerak tidak hanya di satu bidang saja, namun lima bisnis utama yakni energy, konstruksi, pertambangan, kontrator pertambangan dan mesin kontruksi.

---

<sup>7</sup> PT Indofood, “Sekilas Indofood, diakses 20 November, 2022, <https://www.indofood.com> ,diakses 20 November 2022

<sup>8</sup> PT Kalbe, “Tentang Kalbe, diakses 20 November. 2022, <https://www.kalbe.co.id>

<sup>9</sup> PT Bukit Asam, “Sejarah PTBA, diakses 20 November. 2022, <https://ptba.co.id>

<sup>10</sup>PT Telkom Indonesia, “Profil dan Riwayat,” diakses 20 November. 2022, <https://www.telkom.co.id>

Perusahaan ini menjadi anak perusahaan PT Astra International Tbk yang menjangkau berbagai industri dan sektor.<sup>11</sup>

- i. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)  
Berdiri pada 5 Desember 1933 bernama “Levvers Zeepfabrieken N.V.” yang terletak di Angke, Jakarta Utara. Kemudian perusahaan ini mengganti namanya menjadi PT Unilever Indonesia. Kemudian pergantian nama terjadi lagi dan berubah menjadi PT Unilever Indonesia, Tbk, saat ini berkantor di Jln BSD Boulevard Barat, BSD City Tangerang 15345.<sup>12</sup>
- j. Wijaya Karya Tbk (WIKA)  
WIKA mengawali pengerjaannya di bidang instalasi pipa dan listrik. Kemudian perusahaan ini beralih sebagai perusahaan kontraktor bangunan dan sipil. Kemudian 27 Oktober 2007, WIKA melalui IPO di Bursa Efek Indonesia melepas 28,46% saham ke publik, sisanya dikelola Pemerintah Indonesia. WIKA memfokuskan diri pada bidang usaha yakni investasi yang mencakup prasarana air, infrastruktur dan energy terbarukan. Kedua pengembangan manajemen properti, properti dan real estat. Ketiga bangunan dan prasarana yang didalamnya berupa konstruksi baja, konstruksi bangunan, dan sipil. Keempat proyek energi dan industri meliputi energi listrik dan proyek energi terbarukan. Kelima sektor industri yang melakukan produksi di bidang aspal, kendaraan listrik, konstruksi dan percetakan beton.<sup>13</sup>

## B. Diskripsi Data Penelitian

Sampel yang dimanfaatkan pada penelitian ini yakni 10 perusahaan dan sudah tercantum dalam JII Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun dihitung dari periode 2018 sampai periode 2021. Hasil penelitian ini didapatkan dengan memanfaatkan Eview 10. Hasil dan pembahasannya yaitu:

---

<sup>11</sup>PT United Tractor, “Tentang United Tractor,” diakses 20 November. 2022, <https://www.unittractors.com>

<sup>12</sup>PT Unilever Indonesia, “Perusahaan Kami,” diakses 20 November. 2022, <https://unilever.co.id>

<sup>13</sup> PT Wijaya Karya, “Info Perusahaan,” diakses 20 November. 2022, <https://wika.co.id>



## 1. Perkembangan Perputaran Kas

**Tabel 4.1 Perkembangan Perputaran Kas**

Perusahaan	2018	2019	2020	2021
ANTM	4,87	9,18	7,66	0,14
EXCL	10,58	15,70	8,75	12,80
ICBP	5,42	6,69	5,06	3,75
INDF	6,36	0,68	4,88	4,24
KLBF	6,80	7,25	5,06	5,55
PTBA	3,62	0,40	2,92	6,62
TLKM	7,50	6,51	4,73	4,08
UNTR	6,29	6,55	3,21	2,68
UNVR	118,8	43,19	64,33	86,39
WIKA	2,30	3,28	1,47	2,66

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah) 17 Agustus 2022

Tabel 4.1 diperoleh nilai perputaran kas mulai tahun 2018 - 2021 dengan fluktuasinya. Nilai perputaran kas tertinggi dari tahun 2018 - 2021 terlaksana pada perusahaan Unilever Indonesi Tbk (UNVR) di tahun 2018 senilai 118,8. Teruntuk nilai terendah perputaran kas dari tahun 2018 - 2021 terdapat pada perusahaan Aneka Tambang Tbk tahun 2021 senilai 0,14.

Perputaran kas yang meningkat menandakan baiknya perusahaan yang maknanya meningkatnya efisiensi pemanfaatan keuntungan dan kas yang didapatkan akan besar (Riyanto, 2011:254).

## 2. Perkembangan Perputaran Piutang

**Tabel 4.2 Perkembangan Perputaran Piutang**

Perusahaan	2018	2019	2020	2021
ANTM	11,62	19,63	12,32	0,04
EXCL	16,26	33,57	8,38	45,72
ICBP	8,19	8,63	8,03	7,89
INDF	8,83	5,37	9,48	9,75
KLBF	6,61	6,14	10,70	7,09
PTBA	6,84	7,93	7,10	8,45
TLKM	10,63	9,96	3,98	4,67
UNTR	3,72	2,83	0,60	5,28
UNVR	8,19	7,64	7,32	7,31
WIKA	2,20	1,88	1,42	2,64

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah) 17 Agustus 2022

Pada tabel 4.2 terlihat pada perputaran piutang dari tahun 2018 hingga tahun 2021 mengalami kondisi yang berubah-ubah. Nilai perputaran piutang tertinggi dari tahun 2018-2021 terjadi pada perusahaan XL Axiata Tbk (EXCL) di tahun 2021 sebesar 45,72. Teruntuk nilai perputaran kas terendah dari tahun 2018 sampai dengan 2021 terdapat pada perusahaan Aneka Tambang Tbk senilai 0,04.

Beragam perusahaan yang memiliki perputaran piutang yang paling tinggi bisa digambarkan memiliki kualitas piutang yang efisien dan baik, serta terdapat tingginya modal untuk diinvestasikan pada piutang karena perputaran piutang yang cepat dalam suatu perusahaan menandakan cepatnya modal kembali.

### 3. Perkembangan Rasio Lancar

**Tabel 4.3 Perkembangan Rasio Lancar**

Perusahaan	2018	2019	2020	2021
ANTM	1,54	1,45	1,21	1,79
EXCL	0,45	0,34	0,40	0,37
ICBP	1,95	2,53	2,26	1,80
INDF	0,10	1,27	1,37	1,34
KLBF	4,66	4,35	4,12	4,46
PTBA	2,46	2,48	2,16	2,43
TLKM	0,93	0,71	0,67	0,88
UNTR	1,14	1,56	2,11	1,98
UNVR	0,75	0,65	0,66	0,61
WIKA	1,54	1,39	1,08	1,01

Sumber: www.idx.co.id (data diolah) 17 Agustus 2022

Tabel 4.3 menjelaskan rasio lancar perusahaan dari tahun 2018 - 2021 mengalami kondisi yang berubah-ubah. Nilai rasio lancar tertinggi dari tahun 2018 - 2021 terjadi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk ditahun 2018 senilai 4,66. Sedangkan nilai rasio lancar terendah dari tahun 2018 - 2021 terjadi pada perusahaan XL Axiata Tbk di tahun 2019 senilai 0,34.

Rasio lancar yang rendah mencerminkan munculnya permasalahan dalam likuiditasnya. Kemudian perseroan yang memiliki kelancaran tinggi dalam rasionya menandakan kurang bagusnya perusahaan karena memperlihatkan menganggunya dana yang memberikan pengurangan pada laba perusahaan.<sup>14</sup>

<sup>14</sup>Mia Lasmi Wardiyah, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bansung: CV Pustaka Setia, 2017), 144

Ketika kewajiban perusahaan dapat terpenuhi maka perusahaan dinyatakan likuid. Keadaan keuangan yang baik memberikan pengaruh keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkat.<sup>15</sup>

#### 4. Perkembangan ROA

**Tabel 4.4 Perkembangan ROA**

Perusahaan	2018	2019	2020	2021
ANTM	2,72	0,64	3,62	5,66
EXCL	5,72	1,14	0,55	1,77
ICBP	13,55	13,85	7,16	6,69
INDF	5,14	6,14	5,36	6,25
KLBF	13,76	12,52	12,40	12,59
PTBA	2,18	15,48	33,40	6,65
TLKM	13,04	1,25	11,97	10,67
UNTR	9,89	9,67	10,63	5,00
UNVR	44,67	35,80	28,04	37,56
WIKA	3,50	4,21	0,31	0,46

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah) 17 Agustus 2022

Dari tabel 4.4 dapat dilihat ROA dari tahun 2018 - 2016 terjadi fluktuasi. Nilai ROA paling tinggi dari tahun 2018 - 2021 terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) ditahun 2018 yaitu sebesar 44,67 persen. Teruntuk nilai ROA paling rendah dari tahun 2018 - 2021 terdapat pada perusahaan Wijaya Karya (Perseroan) Tbk di tahun 2020 sebesar 0,31 persen. Jika dilihat dari *Return Of Assets* perusahaan sektor konsumsi seperti INDF, UNVR tidak mengalami penurunan meskipun situasi ekonomi pada periode 2019-2021 tidak stabil. Hal ini dikarenakan sektor komsumsi sebagai penompang konsumsi masyarakat.

### C. Analisis Data

#### 1. Model Regresi Data Panel

Penggunaan regresi data panel bisa aplikasikan melalui tiga cara yakni *Common Effect Model*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*, disetiap cara dilengkapi dengan kekurangan dan kelebihan. Penggunaan model yang dimanfaatkan harus memenuhi ketentuan dalam pengolahan data statistik yang benar. Langkah pertama adalah pemilihan model. Data yang sudah dikodifikasi, akan dilakukan regresi dengan memanfaatkan

<sup>15</sup>Muslih, "Pengaruh Perputaran Kas dan Likuiditas (*Current Aset*) Terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*)": 48



*Commond Effect Model* menggunakan aplikasi Eview 10 dimana outputnya disajikan dalam tabel 4.5. Teruntuk output regresi memanfaatkan *Fixed Effect* mampu dipahami pada tabel 4.6

**Tabel 4.5 Hasil Commond Effect Model**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/25/22 Time: 07:28  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.379033	2.550198	1.717135	0.0945
X1	0.377965	0.044711	8.453474	0.0000
X2	-0.222835	0.128794	-1.730156	0.0922
X3	2.342269	0.965410	2.426192	0.0204
R-squared	0.676168	Mean dependent var		11.01525
Adjusted R-squared	0.649182	S.D. dependent var		10.87112
S.E. of regression	6.438956	Akaike info criterion		6.657249
Sum squared resid	1492.565	Schwarz criterion		6.826137
Log likelihood	-129.1450	Hannan-Quinn criter.		6.718314
F-statistic	25.05622	Durbin-Watson stat		1.882508
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: hasil data olahan Eview 10

**Tabel 4.6 Hasil Fixed Effect Model**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/25/22 Time: 07:30  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.719647	5.311938	1.829774	0.0783
X1	0.144609	0.085491	1.691506	0.1023
X2	-0.135420	0.146970	-0.921418	0.3650
X3	0.404522	2.984679	0.135533	0.8932
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.862374	Mean dependent var		11.01525
Adjusted R-squared	0.801207	S.D. dependent var		10.87112
S.E. of regression	4.847024	Akaike info criterion		6.251564
Sum squared resid	634.3283	Schwarz criterion		6.800450
Log likelihood	-112.0313	Hannan-Quinn criter.		6.450024
F-statistic	14.09864	Durbin-Watson stat		3.300657
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Data Olahan Eview 10

Sesudah menggunakan kedua model yaitu *Commont Effect* dan *Fixed Effect* diaplikasikan, kemudian dijalankan uji guna memutuskan model yang memiliki ketepatan diantara keduanya. Uji Chow atau *Likelihood Ratio* disini dimanfaatkan untuk melakukan pengujian model mana yang akan dimanfaatkan. Hasil uji chow atau uji likelihood ratio bisa dipahami dalam tabel berikut:

**Tabel 4.7 Uji Likelihood Ratio**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.058957	(9,27)	0.0022
Cross-section Chi-square	34.227403	9	0.0001

Sumber: hasil data olahan Eview 10

Pengujian Chow dilakukan untuk memutuskan antara *fixed effect model* dan *commont effect model*. Hipotesis pada uji chow yakni:

H0 : Commont Effect Model

H1 : Fixed Effect Model

Jika nilai probabilitas F dibawah 0,05 menandakan diterimanya Ho yang menandakan bahwasanya model yang bisa dimanfaatkan yaitu *Common Effect Model*. Tetapi bila nilai probabilitas dibawah 0,05 menandakan tertolaknya Ho yang menandakan model *Fixed Effect Model* tepat untuk dimanfaatkan.

Hasil pengujian diatas menjelaskan nilai probabilitasnya yaitu 0,002 untuk *cross section F* dan hal ini menandakan nilai  $< 0,05$ . Simpulan yang diambil yaitu tertolaknya Ho sehingga bisa disimpulkan bahwasanya *Fixed Effect Model* menjadi model yang sesuai untuk dimanfaatkan.

Dari hasil *Uji Chow* menunjukkan bahwasanya model yang sesuai untuk dimanfaatkan yakni *Fixed Effect Model*, sehingga dilakukan pengujian ulang oleh *Uji Housman*, dijalankan terlebih dulu regresi *Random Effect Model*.

Melalui *Uji Housman*, maka hipotesis yang dimanfaatkan yakni:

H0 : Random Effect Model

H1 : Fixed Effect Model

Ketika nilai probabilitas Chi- Squarenya lebih dari 0,05 menandakan diterimanya Ho, dimana model regresi yang bisa digunakan yaitu *Random Effect Model*. Tetapi saat probabilitas Chi-Square dibawah 0,05 menandakan tertolaknya Ho, dimana model regresi yang bisa dimanfaatkan yakni *Fixed Effect Model*.

**Tabel 4.8 Hasil Uji Housman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.062383	3	0.1086

Sumber: hasil data olahan Eview 10

Hasil output di atas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1086 untuk Cross Section Random, yang berarti nilainya > 0,05. Karena hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 diterima, maka dapat dikatakan *Random Effect Model* lebih tepat digunakan daripada *Fixed Effect Model*.

**2. Regresi Berganda**

**Tabel 4.9 Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/25/22 Time: 07:33  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 40  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.242170	3.300834	1.891089	0.0667
X1	0.294444	0.057257	5.142520	0.0000
X2	-0.190217	0.128963	-1.474975	0.1489
X3	1.671221	1.372857	1.217331	0.2314

  

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.543951	0.4678
Idiosyncratic random		4.847024	0.5322

  

Weighted Statistics			
R-squared	0.417983	Mean dependent var	5.183766
Adjusted R-squared	0.369481	S.D. dependent var	6.358495
S.E. of regression	5.048976	Sum squared resid	917.7176
F-statistic	8.617946	Durbin-Watson stat	2.657135
Prob(F-statistic)	0.000192		

  

Unweighted Statistics			
R-squared	0.643472	Mean dependent var	11.01525
Sum squared resid	1643.261	Durbin-Watson stat	1.483939

Sumber: hasil data olahan Eview 10

Berlandaskan tabel diatas, maka ditemukan hasil dari perputaran piutang, kas dan Rasio Lancar terhadap ROA Perusahaan yang terdapat di JII tahun 20018-2021 yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROA = 6,242170 + 0,294444X1 - 0,190217X2 + 1,671221X3$$

Model yang disajikan bisa dijabarkan dalam penjabaran berikut:

- a. Konstantanya 6,242170 menunjukkan jika variabel independen (perputaran kas, perputaran pitang, rasio lancar) adalah nol, maka profitabilitas perusahaan yang terdaftar adalah bernilai 6,242170.
  - b. Nilai koefisien regresi perputaran kas bernilai 0,294444 nilai ini menunjukkan ketika nilai perputaran kas meningkat 1% diikuti dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan sebesar 0,294444.
  - c. Koefisien regresi perputaran piutang senilai - 0,1990217 yang menandakan saat perputaran piutang naik 1% maka profitabilitas perusahaan menghadapi pengurangan sebesar - 0,1990217.
  - d. Nilai koefisien regresi rasio lancar senilai 1,671221 yang menandakan peningkatan nilai rasio lancar naik 1% maka profitabilitas perusahaan menghadapi peningkatan senilai 1,671221.
- 3. Uji Signifikasi Parsial (Uji t)**

Penggunaan Uji t dimanfaatkan untuk membuktikan pengaruh variable independen terhadap variable dependennya. Dasar yang dimanfaatkan untuk mengambil keputusan yakni:

Jika signifikasi > 0,05 menandakan diterimanya H0 dan tertolaknya Ha.

Jika signifikasi < 0,05 menandakan tertolaknya H0 dan diterimannya Ha

**Tabel 4.10 Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.242170	3.300834	1.891089	0.0667
X1	0.294444	0.057257	5.142520	0.0000
X2	-0.190217	0.128963	-1.474975	0.1489
X3	1.671221	1.372857	1.217331	0.2314

  

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.543951	0.4678
Idiosyncratic random		4.847024	0.5322

Sumber: hasil olah data Eview 10

Berlandaskan tabel 4.10 adalah hasil dari pengujian variabel independen terhadap profitabilitas perusahaan di JII secara parsial sebagai berikut:

- a. Uji terhadap variabel Perputaran Kas  
Berdasarkan pengujian pada tabel 4.10 variabel perputaran kas mempengaruhi nilai profitabilitas dengan nilai positif. Analisis ini bisa dipahami melalui nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  Menandakan tertolaknya  $H_0$  dan diterimanya  $H_1$ .
- b. Uji terhadap variabel Perputaran Piutang  
Hasil dari tabel 4.10 variabel perputaran tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara signifikan. Analisis ini dapat diketahui dari nilai probabilitasnya  $0,1489 > 0,05$  menandakan diterimanya  $H_0$  dan tertolaknya  $H_2$ .
- c. Uji terhadap variabel Rasio Lancar  
Hasil dari tabel 4.11 variabel rasio lancar tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan di *Jakarta Islamic Index* secara positif. Hasil analisis ini bisa dilihat dari nilai probabilitas senilai  $0,2314 > 0,05$  menandakan diterimanya  $H_0$  dan Tertolaknya  $H_3$ .

#### 4. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Keputusan yang diambil dalam Uji F didasarkan pada:

- a. Saat probabilitas F-statistik melebihi 0,05 menandakan diterimanya  $H_0$  dan  $H_a$  tertolak.
- b. Saat probabilitas F-statistik dibawah 0,05 menandakan tertolaknya  $H_0$  dan diterimanya  $H_a$ .

Hipotesis yang diajukan yakni:

$H_0$  = Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Rasio Lancar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan di Jakarta Islamic Index secara simultan.

$H_1$  = Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Rasio Lancar berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan di Jakarta Islamic Index secara simultan.

Berlandaskan tabel 4.10 didapatkan nilai probabilitas F-statistik senilai  $0,000192 < 0,05$ , maka  $H_0$  tertolak, dan bisa diketahui bahwasanya perputaran kas, perputaran piutang, rasio lancar mempengaruhi profitabilitas perusahaan di *Jakarta Islamic Index* secara simultan dan signifikan.

#### 5. Uji Adjusted ( $R^2$ )

Hasil regresi dengan memanfaatkan REM sesuai dengan tabel 4.10 dipahami bahwasanya nilai koefisien determinasi senilai 0,369481. Keadaan ini menunjukkan bahwasanya ROA secara bersamaan bisa dijelaskan oleh variabel independen (Perputaran



Kas, Perputaran Piutang, Rasio Lancar) sebesar 36,94% sedangkan sisanya 63,06% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.

#### D. Pembahasan

Dari hasil penelitian tersebut bisa dijelaskan satu dari tiga variabel independen memberikan pengaruh dan dua lainnya tidak memberikan pengaruh terhadap profitabilitas ROA.

Pemanfaatan kas untuk mengukur tingkat perputaran kas apakah sudah maksimal dan efisien. Karena tingkat perputaran kas mewujudkan cepat atau lambatnya kas kembali dalam bentuk modal kerja. Pada penelitian ini nilai koefisien regresi perputaran kas bernilai 0,294444 nilai ini menunjukkan setiap peningkatan nilai perputaran kas naik 1% maka profitabilitas perusahaan meningkat senilai 0,294444.

Pada penelitian hipotesis pertama menunjukkan bahwa perputaran kas mempengaruhi ROA secara signifikan dengan arah positif dimana hal ini diperlihatkan dengan nilai sig.nya senilai 0,0000 kurang dari 0,05 hal ini menandakan bahwasanya perputaran kas mempengaruhi profitabilitas perusahaan dengan arah positif. Sehingga bisa diambil kesimpulan bahwasanya keuntungan perusahaan akan semakin tinggi jika terdapat pengaruh positif yang menunjukkan semakin tingginya perputaran kas. Dengan adanya penjualan yang tinggi, akan menghasilkan nilai penjualan tinggi yang berpengaruh pada keuntungan perusahaan. Adanya penelitian ini memperlihatkan perusahaan sudah memanfaatkan kas secara efisien.

Hasil hipotesis ini selaras dengan hasil kajian Utami dan Rusmala dimana hasil penelitiannya menjelaskan bahwasanya perputaran kas mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara signifikan dengan arah positif dimana hal ini menandakan meningkatnya perputaran kas juga memberikan peningkatan pada keuntungan perusahaan.<sup>16</sup> Muslih (2019) juga menyatakan secara parsial dan bersama-sama perputaran kas mempengaruhi ROA.<sup>17</sup>

Piutang merupakan komponen modal kerja yang terus berputar selama perusahaan melakukan kegiatan usahanya. Pada penelitian ini, nilai koefisien regresi perputaran piutang senilai  $-0,1990217$  yang menandakan saat peningkatan nilai perputaran piutang naik 1% maka

---

<sup>16</sup> Made Sri Utami dan Made Rusmala, "Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI"

<sup>17</sup> Muslih, "Pengaruh Perputaran Kas dan Likuiditas (*Current Aset*) Terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*)"

profitabilitas perusahaan menghadapi pengurangan sebesar - 0,1990217.

Sedangkan pada teori perputaran piutang dapat dilihat jika mengalami perputaran semakin tinggi, keuntungan perusahaan akan semakin besar. Pada penelitian hipotesis kedua menunjukkan perputaran piutang tidak mempengaruhi ROA secara signifikan. Nilai signifikan senilai 0,1489 melebihi 0,05 dimana hal ini menandakan perputaran piutang tidak mempengaruhi profitabilitas secara signifikan. Analisis ini bisa dipahami melalui nilai probabilitas  $0,1489 > 0,05$  menandakan diterimanya  $H_0$  dan tertolaknya  $H_2$ . Hasil ini sama seperti hasil penelitian Safitri dan Wibisono menyatakan perputaran piutang tidak mempengaruhi ROA secara signifikan dimana piutang yang sudah dibayarkan debitor tidak mempengaruhi pendapatan perusahaan. lambat atau cepatnya piutang berputar tidak mempengaruhi profitabilitas karena tidak memberikan pengaruh terhadap pendapatan dalam penjualan.

Tidak adanya pengaruh perputaran piutang terhadap profitabilitas mungkin disebabkan adanya penyebaran data yang tidak merata pada penelitian, sehingga pengaruh yang signifikan tidak ditunjukkan dalam penelitian ini. Jika dilihat dari data perkembangan perputaran piutang pada tahun 2019-2021 terdapat beberapa nilai perputaran piutang yang cukup tinggi dan nilai perputaran yang paling kecil dibandingkan nilai perputaran piutang pada tahun sebelumnya, yang menyebabkan tidak adanya pengaruh.

Penggunaan rasio lancar disini untuk menilai kesanggupan perusahaan untuk mencukupi kewajiban jangka pendek dalam memanfaatkan aktiva lancar yang ada.<sup>18</sup> Pada penelitian ini menunjukkan bahwasannya nilai koefisien regresi rasio lancar senilai 1,671221 yang menandakan peningkatan nilai rasio lancar meningkat 1% menyebabkan profitabilitas perusahaan menghadapi peningkatan senilai 1,671221 begitupun sebaliknya.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan rasio lancar tidak mempengaruhi ROA secara signifikan dengan nilai signifikansinya 0,2314 melebihi 0,05 simpulan yang didapatkan yakni rasio lancar tidak mempengaruhi profitabilitas secara signifikan. Hasil analisis ini dapat diketahui melalui nilai probabilitas senilai  $0,2314 > 0,05$  maknanya diterimanya  $H_0$  dan tertolaknya  $H_3$ . Hal ini menunjukkan tingginya rasio lancar belum mampu menyebabkan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan. Penyebabnya bisa dikarenakan penggunaan aktiva untuk membayar kewajiban lancar kurang efektif.

---

<sup>18</sup> Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), 144

Penelitian ini menghasikan simpulan yang sesuai dengan Putri dan Erawati menyatakan bahwasanya rasio lancar tidak mempengaruhi ROA secara signifikan, meskipun penilaian kinerja keuangan dilihat dari besarnya nilai likuiditas perusahaan, namun besarnya likuiditas perusahaan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dengan arah negatif.<sup>19</sup>

Hasil penelitian selanjutnya menunjukkan bahwasanya perputaran kas, perputaran piutang, dan rasio lancar mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara signifikan dan simultan. Hasil diperoleh dari nilai probabilitas F-statistik  $0,000192 < \alpha = 5\%$  dimana hal ini menandakan  $H_0$  tertolak. Kesimpulannya yakni secara simultan seluruh variable independen mempengaruhi variable dependen secara signifikan.

Hasil demikian juga mendapatkan dukungan dari nilai koefisien determinasinya senilai 0,369481 dan hal ini memperlihatkan bahwasanya ROA secara simultan bisa dideskripsikan oleh seluruh variabel dependennya dengan nilai 36,94% kemudian sisanya 63,06% dideskripsikan oleh beragam variabel selain yang diberikan.

---

<sup>19</sup> Nur Anita Chandra Putri dan Teguh Erawati “Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover, dan Net Profit Margin terhadap Return On Assets”