

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) termasuk komposit saham-saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sebagai salah satu indikator dalam menunjang kinerja pasar saham syariah indonesia.¹ Pada tanggal 12 Mei 2011 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sudah diresmikan. Komponen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperiksa setiap enam bulan sekali (Mei dan November) dan diterbitkan pada awal bulan berikutnya. Terdapat 477 saham dari berbagai sektor tercatat dalam indeks ISSI hingga Juni 2022.²

Objek yang dipergunakan pada kajian ini ialah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2021. Berikut gambaran umum 11 perusahaan yang dipergunakan dalam objek kajian ini:

a. PT Sariguna Primatirta, Tbk. (CLEO)

PT Sariguna Primatirta, Tbk. termasuk perusahaan yang memproduksi air minum dari mata air gunung arjuna di pandaan jawa timur yang di proses secara alami dalam bentuk kemasan dan didirikan pada tanggal 10 Maret 1988. TANOBEL ialah bentuk identitas dari perusahaan itu, berbagai hasil produksi seperti Cleo dan Anda sudah diciptakan dan di pasarkan baik secara impor ataupun ekspor. PT Sariguna Primatirta Tbk. menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 21 april 2017 setelah mendapatkan pernyataan secara efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pada tanggal 5 Mei 2017 Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mencatatkan PT Sariguna Primatirta Tbk. dengan kode saham (CLEO).³

¹ Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah*, ed. Anita Miqbalamoedi (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), 92.

² Indonesia Stock Exchange Building, *IDX Fact Book* (Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia, 2018), 117.

³ <https://www.idnfinancials.com/cleo/pt-sariguna-primatirta-tbk>, dikases pukul 13.50, 29 Desember, 2022.

Tabel 4.1
Rasio Keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	1,233	1,218	27,217	0,079
2018	1,640	0,312	27,449	0,078
2019	1,174	0,624	27,850	0,105
2020	1,722	0,465	27,902	0,101
2021	1,529	0,346	27,930	0,134

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.1 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) mengalami pergerakan fluktuasi, dimana di tahun 2017 senilai 1,23, terjadi peningkatan di tahun 2018 senilai 1,64, namun terjadi penurunan senilai 1,17 di tahun 2019, kemudian di tahun 2020 terjadi peningkatan kembali senilai 1,72, dan terjadi penurunan kembali di tahun 2021 senilai 1,52. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi penurunan di tahun 2017 senilai 1,21 sampai tahun 2021 yakni senilai 0,34. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan di tahun 2017 senilai 27,21 sampai tahun 2021 senilai 27,93. Sementara *Return On Assets* (ROA) terjadi pergerakan fluktuatif terjadi penurunan tahun 2017 senilai 0,07 menjadi 0,07 di tahun 2018, kemudian mengalami kenaikan senilai 0,10 tahun 2019, terjadi penurunan di tahun 2020 senilai 0,10, dan kemudian terjadi peningkatan kembali senilai 0,13.

b. PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. berdiri pada tanggal 2 September 2009 dan resmi menjalankan operasional pada tanggal 1 Oktober 2009. Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. termasuk perusahaan yang bergerak di sektor pengolahan makanan dan minuman, seperti Mie Instan (Sarimi, Indomie dan Supermi), Dairy (Milkuat, Indomilk, dan Enaak), Penyedap Makanan (Sambal, Kecap, dan Bumbu Racik), Makanan Ringan (Qtela, Chitato, dan Chiki), Nutrisi (Gowell, Promina, dan Govit), dan Minuman (Fruitamin, Club, dan Ichi Ocha). Bapenam-LK menyatakan secara efektif pada tanggal 24 September 2010 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) dan diresmikan

dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 7 Oktober 2010 dengan kode saham (ICBP).⁴

Tabel 4.2
Rasio Keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	2,428	0,555	31,085	0,112
2018	1,951	0,513	31,168	0,135
2019	2,535	0,451	31,287	0,138
2020	2,257	1,058	32,271	0,071
2021	1,799	1,157	32,402	0,066

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.2 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) terjadi penurunan dari 2,42 di tahun 2017 menjadi 1,95 di tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan senilai 2,53 di tahun 2019, namun terjadi penurunan kembali sampai tahun 2021 senilai 1,79. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi penurunan dari 0,55 di tahun 2017 menjadi 0,45 di tahun 2019, kemudian terjadi peningkatan di tahun 2020 senilai 1,05 menjadi 1,15 di tahun 2021. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan di tahun 2017 dari 31,08 menjadi 32,40 di tahun 2021. Sementara *Return On Assets* (ROA) terjadi peningkatan di tahun 2017 dari 0,11 menjadi 0,38 di tahun 2019, kemudian terjadi penurunan sampai tahun 2021 senilai 0,06.

c. PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan mempunyai nama awal PT Panganjaya Intikusuma dan mulai operasional secara komersial di tahun 1990. Sesuai dengan anggaran dasar dari perusahaan, kegiatan operasional perusahaan meliputi Mie Instan (Sarimi, Indomie dan Supermi), Dairy (Milkuat, Indomilk, dan Enaak), Penyedap Makanan (Sambal, Kecap, dan Bumbu Racik), Makanan Ringan (Qtela, Chitato, dan Chiki), Nutrisi (Gowell, Promina, dan Govit), Minuman (Fruitamin, Club, dan Ichi Ocha), Tepung Terigu (Segitiga Biru, Lencana Merah, dan Cakra Kembar), dan Minyak Goreng (Palmia, Bimoli, dan Delima). PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. mempunyai anak perusahaan yang terdaftar

⁴ <https://www.idnfinancials.com/icbp/pt-indofood-cbp-sukses-makmur-tbk>, dikases pukul 13.53, 29 Desember, 2022.

dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. dengan kode saham (ICBP). Bapepam-LK menyatakan secara efektif di tahun 1994 PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) dan diresmikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 14 Juli 1994 dengan kode saham (INDF).⁵

Tabel 4.3
Rasio Keuangan Indofood Sukses Makmur Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	1,502	0,880	32,108	0,058
2018	1,066	0,933	32,201	0,051
2019	1,272	0,774	32,197	0,061
2020	1,373	1,061	32,726	0,053
2021	1,341	1,070	32,820	0,062

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.3 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan mengalami pergerakan fluktuasi, dimana di tahun 2017 senilai 1,50, terjadi penurunan di tahun 2018 senilai 1,06, namun terjadi peningkatan hingga tahun 2020 senilai 1,37, kemudian di tahun 2021 terjadi penurunan kembali senilai 1,34. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi peningkatan dari 0,88 tahun 2017 menjadi 0,93 di tahun 2018, kemudian terjadi penurunan senilai 0,77 tahun 2019, namun terjadi peningkatan kembali hingga tahun 2021 senilai 1,07. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan dari 32,10 tahun 2017 menjadi 32,20 di tahun 2018, kemudian terjadi penurunan senilai 32,19 tahun 2019, namun terjadi peningkatan kembali hingga tahun 2021 senilai 32,82. Sementara *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan terjadi pergerakan fluktuasi, dimana di tahun 2017 senilai 0,08, terjadi penurunan di tahun 2018 senilai 0,01, namun mengalami senilai 0,06 tahun 2019, kemudian terjadi penurunan senilai peningkatan hingga tahun 2020 senilai 1,37, kemudian di tahun 2021 terjadi penurunan kembali senilai 0,03, namun terjadi peningkatan kembali senilai 0,06 di tahun 2021.

⁵

<https://www.idnfinancials.com/indf/pt-indofood-sukses-makmur-tbk>, dikases pukul 13.55, 29 Desember, 2022.

d. PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk. (JPFA)

PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk. termasuk perusahaan yang bergerak di sektor agri-food terbesar dan ter-integritas di Indonesia. PT Java Pelletizing Factory ialah nama awal perusahaan yang didirikan pada tanggal 18 Januari 1971 dan mulai operasional secara komersial di tahun 1971. Sesuai dengan anggaran dasar dari perusahaan, merek utama dari produk perusahaan Japfa ialah Pakan Ternak, Daging Sapi (Tokusen Wagyu Beef), Udang dan Ikan (Benefeed and Comfeed), Sosis Ayam (Tora Duo, Kingsley, dan Dosuka), dan Produk Daging Ayam Segar (Best Chicken). PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk. menjalankan penawaran Umum Perdana Saham (IPO) setelah mendapatkan pernyataan secara efektif dari Bapepam-LK pada tanggal 31 Agustus 1989 dan diresmikan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 23 Oktober 1989 dengan kode saham (JPFA).⁶

Tabel 4.4
Rasio Keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	2,345	1,152	30,680	0,052
2018	1,798	1,255	30,768	0,097
2019	1,733	1,199	30,857	0,074
2020	1,955	1,222	30,887	0,047
2021	2,004	1,181	30,984	0,074

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.4 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi penurunan dari tahun 2017 senilai 2,34 menjadi 1,73 di tahun 2019, kemudian terjadi peningkatan kembali hingga tahun 2021 senilai 2,00. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan mengalami pergerakan fluktuatif, terjadi peningkatan dari tahun 2017 senilai 1,15 menjadi 1,25, kemudian terjadi penurunan senilai 1,19 tahun 2018, namun terjadi peningkatan di tahun 2020 senilai 1,22, dan terjadi penurunan kembali senilai 1,18 di tahun 2021. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan dari 30,68 tahun 2017 hingga tahun 2021 senilai 30,98. Sementara *Return On Assets* (ROA) terjadi peningkatan di tahun 2017 dari 0,05 menjadi 0,09 tahun 2018, kemudian terjadi

⁶ <https://www.idnfinancials.com/jpfa/pt-japfa-comfeed-indonesia-tbk>, dikases pukul 13.57, 29 Desember, 2022.

penurunan hingga tahun 2020 senilai 0,04, namun terjadi peningkatan kembali senilai 0,07 di tahun 2021.

e. **PT Campina Ice Cream Industry, Tbk. (CAMP)**

PT Campina Ice Cream Industry, Tbk. didirikan dengan nama awal CV. Pranoto pada tanggal 22 Juli 1972. Sesuai dengan anggaran dasar dari perusahaan, merek utama perusahaan Camp ialah memproduksi berbagai macam olahan es krim, seperti Orange Plus, Hula-Hula, dan Summer Barz. Pada tanggal 6 Desember 2017 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan secara efektif jika PT Campina Ice Cream Industry, Tbk. bisa menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mencatatkannya pada tanggal 19 Desember 2017 dengan kode saham (CAMP).⁷

Tabel 4.5
Rasio Keuangan PT Campina Ice Cream Industry Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	15,822	0,380	27,823	0,035
2018	10,839	0,064	27,635	0,061
2019	12,633	0,069	27,687	0,072
2020	13,267	0,059	27,714	0,040
2021	13,309	0,058	27,768	0,087

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.5 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi penurunan dari tahun 2017 senilai 15,82 menjadi 10,83 di tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan hingga tahun 2021 senilai 13,30. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi penurunan dari 0,38 tahun 2017 menjadi 0,04 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan di tahun 2019 senilai 0,09, namun terjadi penurunan kembali hingga tahun 2021 senilai 0,05. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi penurunan di tahun 2017 senilai 27,82 menjadi 27,63 di tahun 2018, namun terjadi peningkatan kembali hingga tahun 2021 senilai 27,76. *Return On Assets* (ROA) terjadi peningkatan hingga tahun 2019 dari 0,03 tahun 2017 menjadi 0,07, kemudian terjadi penurunan senilai 0,04 tahun 2020, namun terjadi peningkatan kembali di tahun 2021 senilai 0,08.

⁷ <https://www.idnfinancials.com/camp/pt-campina-ice-cream-industry-tbk>, dikases pukul 13.59, 29 Desember, 2022.

f. PT Budi Starch & Sweetener, Tbk. (BUDI)

PT Budi Starch & Sweetener, Tbk. termasuk perusahaan yang bergerak di sektor perindustrian gas, uap, perdagangan eceran dan besar, pertanian, pengelolaan air limbah, pergudangan dan pengangkutan, dan daur ulang sampah. Kegiatan utama operasional Budi yang didasarkan pada anggaran dasar dari perusahaan, meliputi penjualan dan pembuatan Tepung Tapioka, Bahan Kimia, Asam Sulfat, Sweeteners (Maltodextrin, Glukosa, dan Fruktosa), dan Karung Plastik. PT Budi Starch & Sweetener, Tbk. berdiri pada tanggal 15 Januari 1979 dengan nama awal Budi Acid Jaya Tbk dan pada Januari 1981 secara komersial menjalankan kegiatan operasionalnya. Budi menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 31 Maret 1995 setelah mendapatkan pernyataan secara efektif dari Bapepam-LK, dan pada tanggal 8 Mei 1995 resmi didaftarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham (BUDI).⁸

Tabel 4.6
Rasio Keuangan PT Budi Starch & Sweetener Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	1,007	1,460	28,709	0,015
2018	1,003	1,766	28,853	0,014
2019	1,006	1,333	28,730	0,021
2020	0,736	1,241	28,717	0,022
2021	1,166	1,156	28,727	0,030

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.6 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi pergerakan fluktuatif, dimana tahun 2017 senilai 1,07 terjadi penurunan senilai 1,03 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan senilai 1,06, kemudian terjadi penurunan senilai 0,73, namun terjadi peningkatan kembali di tahun 2021 senilai 1,16. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi peningkatan dari tahun 2017 senilai 1,46 menjadi 1,76 tahun 2018, kemudian terjadi penurunan hingga tahun 2021 senilai 1,15. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan tahun 2017 senilai 28,70 menjadi 28,85 tahun 2018, kemudian terjadi penurunan

⁸ <https://www.idnfinancials.com/budi/pt-budi-starch-sweetener-tbk>, dikases pukul 14.01, 29 Desember, 2022.

hingga tahun 2020 senilai 28,71, namun terjadi peningkatan kembali tahun 2021 senilai 28,72. *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan terjadi penurunan dari tahun 2017 senilai 0,15 menjadi 0,14, namun terjadi peningkatan kembali hingga tahun 2021 senilai 0,30.

g. PT Mayora Indah, Tbk. (MYOR)

PT Mayora Indah, Tbk. berdiri pada tanggal 17 Februari 1977 dan secara resmi menjalankan kegiatan operasionalnya pada Mei 1978. Ruang lingkup operasional MYOR yang didasarkan pada anggaran dasar dari perusahaan menjalankan usaha di sektor perdagangan perwakilan (agen), dan berfokus pada sektor makanan. Seperti Biskuit (Roma Sari Gandum, Malkist, dan Better), Kembang Gula (Kopiko, Kis, dan Tamarin), Wafer (Beng-Beng, Superstar, dan Astor), Coklat (Choki-Choki dan Drink Beng-Beng), Kopi (Torabika dan Kopiko), Makanan Kesehatan (Energen dan Prima Cereal). PT Mayora Indah, Tbk. menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 25 Mei 1990 setelah mendapatkan pernyataan secara efektif dari Bapepam-LK, dan pada tanggal 4 Juli 1990 resmi dicatatkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham (MYOR).⁹

Tabel 4.7
Rasio Keuangan PT Mayora Indah Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	2,386	1,028	30,333	0,109
2018	2,654	1,059	30,498	0,100
2019	3,428	1,069	30,577	0,107
2020	3,607	0,754	30,616	0,106
2021	2,328	0,753	30,623	0,060

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.7 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi peningkatan dari tahun 2017 senilai 2,38 hingga tahun 2020 senilai 3,60, kemudian terjadi penurunan senilai 2,32 di tahun 2021. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi peningkatan dari 1,02 tahun 2017 hingga tahun 2019 senilai 1,06, kemudian terjadi penurunan hingga tahun 2021 senilai 0,73. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan dari tahun 2017 senilai

⁹ <https://www.idnfinancials.com/myor/pt-mayora-indah-tbk>, dikases pukul 14.03, 29 Desember, 2022.

30,33 hingga tahun 2021 senilai 30,62. *Return On Assets* (ROA) terjadi penurunan di tahun 2017 senilai 0,19 menjadi 0,10 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan di tahun 2019 senilai 0,17, namun terjadi penurunan kembali hingga tahun 2021 senilai 0,06.

h. Nippon Indosari Corpindo, Tbk. (ROTI)

Nippon Indosari Corpindo, Tbk. berdiri pada tanggal 8 Maret 1995 dengan mempunyai nama awal PT Nippon Indosari Corporation dan resmi menjalankan operasional di tahun 1996. Ruang lingkup kegiatan utama ROTI yang didasarkan pada anggaran dasar dari perusahaan bergerak di sektor industri pabrikasi pembuatan dan penjualan berbagai macam olahan roti dan minuman, seperti Roti Isi, Roti Tawar, Roti Lapis, Cake, Bread Crumb, Minuman Berbahan Dasar Susu, Minuman Sari Buah yang bermerek “Sari Roti”. Bapepam-LK secara efektif menyatakan jika ROTI menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 18 Juni 2010, dan pada tanggal 18 Juni 2010 secara resmi dicatatkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham (ROTI).¹⁰

Tabel 4.8
Rasio Keuangan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	2,258	0,616	29,148	0,029
2018	3,571	0,506	29,111	0,028
2019	1,693	0,513	29,175	0,050
2020	3,830	0,379	29,124	0,037
2021	2,653	0,435	29,064	0,067

Sumber: Data Diolah, 2022.

Pada tabel 4.7 di atas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi pergerakan fluktuatif dari tahun 2017 senilai 2,25 terjadi peningkatan di tahun 2018 senilai 3,37, kemudian terjadi penurunan senilai 1,69 tahun 2019, kemudian mengalami kenaikan lagi senilai 3,83 tahun 2020, namun terjadi penurunan kembali di tahun 2021 senilai 2,65. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan mengalami pergerakan fluktuatif, dimana tahun 2017 senilai 0,61, kemudian terjadi penurunan senilai 0,50 tahun 2018, terjadi

¹⁰

<https://www.idnfinancials.com/roti/pt-nippon-indosari-corpindo-tbk>, dikases pukul 14.05, 29 Desember, 2022.

kenaikan di tahun 2019 senilai 0,51, kemudian terjadi penurunan senilai 0,37 tahun 2020, namun terjadi peningkatan kembali senilai 0,43 di tahun 2021. *Firm Size* (FS) pada perusahaan di tahun 2017 senilai 29,14, terjadi penurunan di tahun 2018 senilai 29,11, kemudian terjadi peningkatan kembali di tahun 2019 senilai 29,17, namun terjadi penurunan kembali hingga tahun 2021 senilai 29,06. *Return On Assets* (ROA) mengalami pergerakan fluktuatif di tahun 2017 senilai 0,02, kemudian terjadi penurunan di tahun 2018 senilai 0,028, terjadi peningkatan di tahun 2019 senilai 0,05, terjadi penurunan di tahun 2020 senilai 0,03, namun terjadi peningkatan kembali di tahun 2021 senilai 0,06,

i. PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. termasuk perusahaan yang bergerak di sektor industri perdagangan impor, lokal, dan ekspor. Ruang lingkup operasional CEKA yang didasarkan pada anggaran dasar dari perusahaan berfokus pada industri makanan, seperti Minyak Nabati Spesialitas (Sania, Fonta Mild, dan Ceka Hardener), dan Minyak Goreng Merek Fortune yang mempunyai kemasan bag in the box dan Pillow Pack “Sovia” dan “Camila”. PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. berdiri dengan nama awal CV Tjahaja Kalbar pada tanggal 3 Februari 1968 dan resmi menjalankan operasional secara komersial di tahun 1971. Menteri keuangan memberikan pernyataan secara efektif kepada CEKA untuk menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 10 Juni 1996 dan resmi dicatatkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 9 Juli 1996 dengan kode saham (CEKA).¹¹

Tabel 4.9
Rasio Keuangan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	2,224	0,542	27,962	0,077
2018	5,113	0,196	27,787	0,079
2019	4,799	0,231	27,963	0,154
2020	4,662	0,242	28,080	0,116
2021	4,797	0,223	28,160	0,110

Sumber: Data diolah, 2022.

¹¹ <https://www.idnfinancials.com/ceka/pt-wilmar-cahaya-indonesia-tbk>, dikases pukul 14.07, 29 Desember, 2022.

Pada tabel 4.9 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi peningkatan tahun 2017 senilai 2,22 menjadi 5,11, kemudian terjadi penurunan hingga tahun 2020 senilai 4,66, namun terjadi peningkatan kembali tahun 2021 senilai 4,79. *Debt to Equity Ratio* (DER) terjadi penurunan tahun 2017 senilai 0,54 menjadi 0,19 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan hingga tahun 2020 senilai 0,24, namun terjadi penurunan kembali di tahun 2021 senilai 0,22. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi penurunan tahun 2017 senilai 27,96 menjadi 27,78 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan hingga tahun 2021 senilai 28,16. *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan terjadi peningkatan dari tahun 2017 senilai 0,07 hingga tahun 2019 senilai 0,15, kemudian terjadi penurunan hingga tahun 2021 senilai 0,10.

j. PT Buyung Poetra Sembada, Tbk. (HOKI)

PT Buyung Poetra Sembada, Tbk. secara resmi berdiri pada tanggal 16 September 2003 dan resmi menjalankan kegiatan operasional secara komersial di tahun 2003. Ruang lingkup operasional usaha HOKI yang didasarkan pada anggaran dasar dari perusahaan bergerak di sektor perindustrian, pertanian, jasa, pembangunan, perdagangan, pengangkutan darat, pertambangan, percetakan, dan perbengkelan. Produk utama dalam PT buyung Poetra Sembada, Tbk. ialah memproduksi Beras. PT Buyung Poetra Sembada, Tbk. menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (HOKI) pada tanggal 14 Juni 2017 setelah mendapatkan pernyataan secara efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan diresmikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 22 Juni 2017 dengan kode saham (HOKI).¹²

Tabel 4.10
Rasio Keuangan PT Buyung Poetra Sembada Tbk
Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	4,566	0,212	27,081	0,083
2018	2,678	0,347	27,355	0,118
2019	2,985	0,322	27,467	0,112
2020	2,244	0,368	27,533	0,041
2021	1,602	0,479	27,620	0,012

Sumber: Data diolah, 2022.

¹²

<https://www.idnfinancials.com/hoki/pt-buyung-poetra-sembada-tbk>, dikases pukul 14.09, 29 Desember, 2022.

Pada tabel 4.10 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi penurunan di tahun 2017 senilai 4,56 menjadi 2,67 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan di tahun 2019 senilai 2,98, namun terjadi penurunan kembali hingga tahun 2021 senilai 1,60. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi peningkatan di tahun 2017 senilai 0,21 menjadi 0,34 di tahun 2018, kemudian terjadi penurunan di tahun 2019 senilai 0,32, namun terjadi peningkatan kembali hingga tahun 2021 senilai 0,47. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan di tahun 2017 senilai 27,08 hingga tahun 2021 senilai 27,62. *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan terjadi peningkatan tahun 2017 senilai 0,08 menjadi 0,18, kemudian terjadi penurunan hingga tahun 2021 senilai 0,1.

k. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. (ULTJ)

PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. secara resmi berdiri pada tanggal 2 November 1971 dan mulai menjalankan kegiatan operasional secara komersial pada awal tahun 1974. Ruang lingkup operasional usaha Ultrajaya yang didasarkan pada anggaran dasar dari perusahaan bergerak di sektor industri makanan dan minuman. Ultrajaya memproduksi minuman yang diolah secara alami dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas pada kemasan karton aseptik, seperti Teh (Teh Bunga dan Teh Kotak), Sari Buah, Susu Cair (Ultra Milk, Low Fat hical, dan Susu Sehat), Minuman Kesehatan (Sari Kacang Ijo dan Sari Asam), Susu Bubuk (Morinaga), dan Susu Kental Manis (Cap Sapi). Ultrajaya menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada tanggal 15 Mei 1990, setelah mendapatkan izin dari menteri keuangan, dan secara resmi dicatatkan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2 Juli 1990 dengan kode saham (ULTJ).¹³

Tabel 4.11
Rasio Keuangan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk Periode 2017-2021

Tahun	CR	DER	FS	ROA
2017	4,191	0,233	29,275	0,138
2018	4,398	0,163	29,346	0,126

¹³

<https://www.idnfinancials.com/ultj/pt-ultra-jaya-milk-industry-trading-company-tbk>, dikases pukul 14.11, 29 Desember, 2022.

2019	4,444	0,168	29,519	0,156
2020	2,403	0,830	29,801	0,126
2021	3,112	0,441	29,633	0,172

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada tabel 4.11 diatas bisa dijelaskan jika *Current Ratio* (CR) pada perusahaan terjadi peningkatan tahun 2017 senilai 4,19 hingga tahun 2019 senilai 4,44, kemudian terjadi penurunan tahun 2020 senilai 2,40, namun terjadi peningkatan kembali di tahun 2021 senilai 3,11. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan terjadi penurunan tahun 2017 senilai 0,23 menjadi 0,13, kemudian terjadi peningkatan hingga tahun 2020 senilai 0,83, namun terjadi penurunan kembali tahun 2021 senilai 0,44. *Firm Size* (FS) pada perusahaan terjadi peningkatan senilai 29,27 tahun 2017 hingga tahun 2020 senilai 29,80, kemudian terjadi penurunan di tahun 2021 senilai 29,63. *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan mengalami pergerakan fluktuatif, dimana tahun 2017 senilai 0,13 terjadi penurunan senilai 0,12 tahun 2018, kemudian terjadi peningkatan di tahun 2019 senilai 0,15, kemudian terjadi penurunan di tahun 2020 senilai 0,12, namun terjadi peningkatan kembali di tahun 2021 senilai 0,17.

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Deskriptif dijalankan guna memahami hasil tentang penjelasan data yang didapatkan dari kajian yang dijalankan. Nilai *minimum*, nilai *maximum*, nilai *mean*, nilai *standar deviation*, dan *observations* termasuk komponen dalam analisa statistik deskriptif.¹⁴ Berikut hasil uji statistik deskriptif dengan memakai *Eviews 10* dari masing-masing variabel bisa dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.12

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Profitabilitas (Y)	Likuiditas (X1)	Solvabilitas (X2)	Firm Size (X3)
Mean	0.079790	3.419896	0.675450	29.41831
Maximum	0.172380	15.82231	1.776428	32.82039
Minimum	0.012671	0.736627	0.058773	27.08104
Std. Dev.	0.040471	3.352276	0.432484	1.674869

¹⁴ Tarjo, *Metode Kajian Administrasi* (Aceh: Syiah Kuala University Press, 2021), 45.

Observations	55	55	55	55
--------------	----	----	----	----

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Sesuai dengan di tabel 4.12 bisa dijelaskan jika pada kajian ini memakai data sebanyak 55 data, dimana data tersebut didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2017-2021.

Variabel likuiditas yang diproyeksikan dari likuiditas memberikan hasil bila nilai *maximum* (terbesar) yang diperoleh senilai 15.82, dan nilai *minimum* (terkecil) yang diperoleh senilai 0.73, dengan nilai *mean* (rata-rata) senilai 3.41, sementara nilai *standar deviasi* diperoleh senilai 3.35.

Variabel solvabilitas yang diproyeksikan dari solvabilitas memberikan hasil bila nilai *maximum* (terbesar) yang diperoleh senilai 1.77, dan nilai *minimum* (terkecil) yang diperoleh senilai 0.73, dengan nilai *mean* (rata-rata) senilai 0.67, sementara nilai *standar deviasi* diperoleh senilai 0.43.

Variabel *firm size* memberikan hasil bila nilai *maximum* (terbesar) yang diperoleh senilai 32.82, dan nilai *minimum* (terkecil) yang diperoleh senilai 27.08, dengan nilai *mean* (rata-rata) senilai 29.41, sementara nilai *standar deviasi* diperoleh senilai 1.67.

Variabel *return on assets* yang diproyeksikan dari profitabilitas memberikan hasil bila nilai *maximum* (terbesar) yang diperoleh senilai 0.17, dan nilai *minimum* (terkecil) yang diperoleh senilai 0.01, dengan nilai *mean* (rata-rata) senilai 0.07, sementara nilai *standar deviasi* diperoleh senilai 0.04.

Hasil yang diperoleh diatas bisa diambil simpulan bila nilai *mean* dari semua variabel lebih besar dari *nilai standar deviasi*, sehingga semua variabel pada kajian ini mempunyai data yang dikategorikan baik.

b. Model Uji Regresi Data Panel

1) Model *Common Effect*

Model *Common Effect* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana. Model ini mengabaikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dengan *cross section* dengan kuadrat terkecil atau metode *Ordinary*

Least Square (OLS). Pendekatan ini mengasumsikan bahwa intersep dan slope konstan (sama) dalam setiap data *time series* maupun *cross section*.¹⁵ Berikut hasil CEM yang didasarkan pada pengolahan data:

Tabel 4.13
Hasil Model Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051128	0.096067	0.532229	0.5969
X1	0.003590	0.001748	2.054610	0.2450
X2	-0.067665	0.014589	-4.637963	0.0000
X3	0.006421	0.003335	1.925600	0.0897
R-squared	0.297031	Mean dependent var		0.079790
Adjusted R-squared	0.255680	S.D. dependent var		0.040471
S.E. of regression	0.034916	Akaike info criterion		-3.801819
Sum squared resid	0.062174	Schwarz criterion		-3.655831
Log likelihood	108.5500	Hannan-Quinn criter.		-3.745364
F-statistic	7.183145	Durbin-Watson stat		0.767748
Prob(F-statistic)	0.000411			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Hasil dari pengolahan data di tabel 4.13, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikansi yaitu *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,0000, sehingga hasil tersebut dibawah 0,05. Nilai *R squared* sebesar 0.297031 dan nilai *F-Statistic* sebesar 7.183145 yang berarti data signifikan.

2) Model Fixed Effect

Pendekatan model kuadrat terkecil mengasumsikan intersep dan koefisien tetap untuk seluruh unit wilayah maupun unit waktu. Cara yang dapat digunakan untuk mengobservasi unit *time series* maupun data silang adalah dengan memasukkan dummy variable, sehingga akan menghasilkan perbedaan nilai baik lintas unit *time series* maupun *cross section*. Pendekatan ini dikenal dengan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Pendekatan ini mengizinkan intersep bervariasi antar

¹⁵ Tri Vuldari and Andarasni Parwitasari, *Analisa Runtun Waktu Statistika Dengan Eviews*, 120.

individu (*cross section*), namun slope adalah sama antar unit individu. Berikut hasil FEM yang didasarkan pada pengolahan data:

Tabel 4.14
Hasil Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/07/23 Time: 23:05				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.386955	0.437221	0.885033	0.3813
X1	0.000889	0.004381	0.202913	0.8402
X2	-0.040902	0.019319	-2.117147	0.0404
X3	-0.009606	0.014997	-0.640512	0.5254
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.731074	Mean dependent var	0.079790	
Adjusted R-squared	0.645805	S.D. dependent var	0.040471	
S.E. of regression	0.024086	Akaike info criterion	-4.399060	
Sum squared resid	0.023785	Schwarz criterion	-3.888102	
Log likelihood	134.9741	Hannan-Quinn criter.	-4.201468	
F-statistic	8.573721	Durbin-Watson stat	1.923895	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Hasil dari pengolahan data di tabel 4.14, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikansi yaitu *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,0404, sehingga hasil tersebut dibawah 0,05. Nilai *R squared* sebesar 0.731074 dan nilai *F-Statistic* sebesar 8.573721 yang berarti data signifikan.

3) Model *Random Effect*

Model *random effect* memperhitungkan error atau kesalahan memiliki kemungkinan untuk saling berkorelasi sepanjang data *time series* dan data *cross section*. *Generalized Least Square* (GLS) ataupun *Error Component Model* (ECM) merupakan pendekatan yang digunakan dalam model ini.¹⁶ Berikut hasil REM yang didasarkan pada pengolahan data:

¹⁶ Agus Tri Basuki and Nano Prawoto, *Analisa Regresi pada kajian Ekonomi Dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews*, 96.

Tabel 4.15
Hasil Model *Random Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/16/23 Time: 20:57				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005707	0.178022	0.032056	0.9746
X1	-0.001832	0.002736	-0.669659	0.5061
X2	0.052229	0.016539	3.157995	0.0027
X3	0.003930	0.006082	0.646287	0.5210
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.030367	0.6138
Idiosyncratic random			0.024086	0.3862
Weighted Statistics				
R-squared	0.172552	Mean dependent var	0.026674	
Adjusted R-squared	0.123879	S.D. dependent var	0.025463	
S.E. of regression	0.023834	Sum squared resid	0.028971	
F-statistic	3.545103	Durbin-Watson stat	1.573171	
Prob(F-statistic)	0.020793			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.271639	Mean dependent var	0.079790	
Sum squared resid	0.064420	Durbin-Watson stat	0.707489	

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Hasil dari pengolahan data di tabel 4.15, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikansi yaitu *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,0000, sehingga hasil tersebut dibawah 0,0027. Nilai *R squared* sebesar 0.172552 dan nilai *F-Statistic* sebesar 3.545103 yang berarti data signifikan.

c. Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model dijalankan guna menentukan model yang terbaik antara model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*, sehingga bisa dijalankan dalam analisa regresi data panel.

1) Uji Chow

Uji Chow ialah uji yang dijalankan untuk membandingkan antara model *common effect* dengan

fixed effect, sehingga hasil yang diperoleh diantara keduanya bisa menentukan model yang terbaik yang dipergunakan pada kajian. Hasil uji chow bisa dilihat melalui nilai *p-value cross section*, berikut hasil uji hausman:

Tabel 4.16
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	6.617350	(10,41)	0.0000	
Cross-section Chi-square	52.848233	10	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/16/23 Time: 20:55				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.051129	0.096067	-0.532221	0.5969
X1	-0.003591	0.001748	-2.054611	0.0451
X2	-0.067665	0.014589	-4.637963	0.0000
X3	0.006421	0.003335	1.925600	0.0597
R-squared	0.297031	Mean dependent var	0.079790	
Adjusted R-squared	0.255680	S.D. dependent var	0.040471	
S.E. of regression	0.034916	Akaike info criterion	-3.801819	
Sum squared resid	0.062174	Schwarz criterion	-3.655831	
Log likelihood	108.5500	Hannan-Quinn criter.	-3.745364	
F-statistic	7.183145	Durbin-Watson stat	0.767748	
Prob(F-statistic)	0.000411			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Pada tabel 4.16 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai *p-value cross-section F* senilai 0.0000 dan nilai dari cross-section chi-square senilai 0.0000, dimana hasil tersebut dibawah 0,05, sehingga bisa diasumsikan jika H_0 bisa ditolak dan H_1 bisa diterima. Oleh karenanya, model *fixed effect* memenuhi syarat sebagai model yang terbaik.

2) Uji Hausman

Uji hausman ialah uji yang dijalankan untuk membandingkan antara model *fixed effect* dengan *random effect*, sehingga hasil yang diperoleh diantara keduanya bisa menentukan model yang terbaik yang dipergunakan pada kajian. Hasil uji hausman bisa dilihat melalui nilai *probability chi-square*, berikut hasil uji hausman:

Tabel 4.17
Hasil Uji Hausman

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	1.939240	3	0.5851	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.000889	-0.001832	0.000012	0.4265
X2	-0.040902	-0.052230	0.000100	0.2566
X3	-0.009606	0.003930	0.000188	0.3234
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/16/23 Time: 20:56				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.386955	0.437221	0.885033	0.3813
X1	0.000889	0.004381	0.202913	0.8402
X2	-0.040902	0.019319	-2.117147	0.0404
X3	-0.009606	0.014997	-0.640512	0.5254
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.731074	Mean dependent var	0.079790	
Adjusted R-squared	0.645805	S.D. dependent var	0.040471	
S.E. of regression	0.024086	Akaike info criterion	-4.399060	
Sum squared resid	0.023785	Schwarz criterion	-3.888102	
Log likelihood	134.9741	Hannan-Quinn criter.	-4.201468	
F-statistic	8.573721	Durbin-Watson stat	1.923895	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Pada tabel 4.17 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai *probability chi-square* senilai 0.5851, dimana hasil tersebut diatas 0,05, sehingga bisa diasumsikan jika H_0 bisa diterima serta H_1 bisa ditolak. Oleh karenanya, model *random effect* memenuhi syarat sebagai model yang terbaik.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier ialah uji yang dijalankan untuk membandingkan antara model *common effect* dengan *random effect*, sehingga hasil yang diperoleh diantara keduanya bisa menentukan model yang terbaik yang dipergunakan pada kajian.¹⁷ Hasil uji lagrange multiplier bisa dilihat melalui nilai *Breusch-Pagan*, berikut hasil uji lagrange multiplier:

Tabel 4.18
Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
Breusch-Pagan	26.15216 (0.0000)	0.622186 (0.4302)	26.77435 (0.0000)
Honda	5.113918 (0.0000)	-0.788788 (0.7849)	3.058329 (0.0011)
King-Wu	5.113918 (0.0000)	-0.788788 (0.7849)	2.066857 (0.0194)
Standardized Honda	6.671200 (0.0000)	-0.579148 (0.7188)	0.837544 (0.2011)
Standardized King-Wu	6.671200 (0.0000)	-0.579148 (0.7188)	-0.163285 (0.5649)
Gourieroux, et al.	--	--	26.15216 (0.0000)

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

¹⁷ Imam Ghozali and Dwi Ratmono, *Analisa Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10* (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2017), 199-203.

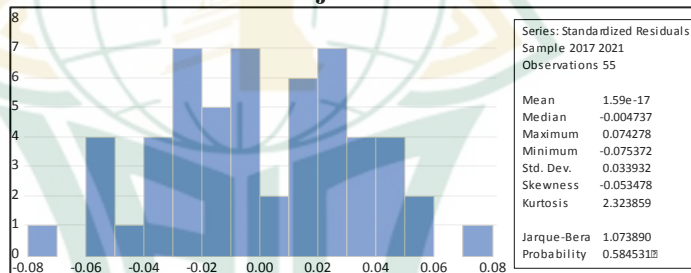
Pada tabel 4.18 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai *Breusch-Pagan* senilai 0.0000, dimana hasil tersebut dibawah 0,05, sehingga bisa diambil simpulan jika model *random effect* memenuhi syarat sebagai model yang terbaik daripada memakai model *common effect*.

d. Uji Asumsi Klasik Data Panel

1) Uji Normalitas

Uji normalitas ialah uji yang dijalankan guna memahami apakah variabel-variabel dalam model regresi data panel berdistribusi normal ataupun sebaliknya. Uji normalitas memakai *Eviews 10* guna memahami nilai *Jarque-Bera* (JB) bersifat normal ataupun sebaliknya, hasil uji normalitas bisa dilihat seperti berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Pada tabel 4.19 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai *Jarque-Bera* (JB) senilai 1.073890 dengan nilai *p-value* senilai 0.584531, dimana hasil tersebut diatas 0,05. Sehingga data yang dipergunakan pada kajian ini bisa dinyatakan berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mempunyai tujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan antara variabel independen dari model regresi. Tidak memiliki multikolinearitas termasuk salah satu model regresi yang baik, sehingga nilai korelasi antara variabelnya < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas memakai *Eviews 10* guna memahami

nilai dari koefisien korelasi, hasil uji multikolinearitas bisa dilihat seperti berikut :

Tabel 4.19
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 01/16/23 Time: 21:02			
Sample: 1 55			
Included observations: 55			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.009229	416.3649	NA
X1	3.05E-06	3.131609	1.520182
X2	0.000213	6.144510	1.763448
X3	1.11E-05	435.5578	1.381729

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Pada tabel 4.20 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai centered VIF pada masing-masing variabel independen yakni dibawah 10. Dimana, nilai VIF X1 senilai 1.520182, VIF X2 senilai 1.763448, dan VIF X3 senilai 1.381729. Sehingga model regresi yang dipergunakan pada kajian ini bisa dinyatakan baik, karena tidak memiliki multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan guna memahami adanya korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 dalam uji model regresi linier, apabila terdapat hubungan (korelasi), sehingga terjadi masalah autokorelasi. Kajian ini memakai uji *Breusch_Godfrey Serial Correlation LM Test* guna memahami adanya autokorelasi ataupun sebaliknya. Hasil uji autokorelasi bisa dilihat seperti berikut :

Tabel 4.20
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	7.269605	Prob. F(2,3)	0.7323
Obs*R-squared	1.261552	Prob. Chi-Square(2)	0.3729

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Pada tabel 4.21 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai *Chi Squared F* hitung senilai 0.3729, dimana hasil

tersebut diatas 0.05, sehingga bisa dinyatakan jika kajian ini tidak terjadi permasalahan autokorelasi.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan guna memahami model yang dihasilkan dalam regresi apakah memiliki kesamaan ataupun kemiripan antara pengamatan residual satu dengan pengamatan yang lain.¹⁸ Kajian ini memakai uji glejser guna memahami hasil dalam uji heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas bisa dilihat seperti berikut :

Tabel 4.21
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	2.516665	Prob. F(3,51)	0.0685	
Obs*R-squared	7.092226	Prob. Chi-Square(3)	0.0690	
Scaled explained SS	5.110946	Prob. Chi-Square(3)	0.1639	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 01/09/23 Time: 00:02				
Sample: 1 55				
Included observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.045457	0.047647	0.954032	0.0344
X1	-0.002098	0.000867	-2.421084	0.1197
X2	-0.016301	0.007236	-2.252857	0.2116
X3	0.011208	0.001654	0.024916	0.9802

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Pada tabel 4.22 diatas bisa dijelaskan jika hasil nilai probability X1 senilai 0.1197, X2 senilai 0.2116, dan X3 senilai 0.9802 dimana hasil tersebut diatas 0.05, sehingga bisa dinyatakan jika kajian ini dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

e. Analisis Regresi Data Panel

Pada analisa regresi data panel sudah ditentukan model yang tepat yang dipergunakan pada kajian ini, yakni

¹⁸ Iqbal Hasan, *Analisa Data Kajian Dengan Statistik* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2008), 66-75.

memakai model *random effect*.¹⁹ Berikut hasil uji regresi data panel dengan memakai *Eviews 10*, bisa dilihat di tabel dibawah ini:

Tabel 4.22
Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/07/23 Time: 21:07				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005707	0.178022	0.032056	0.9746
X1	-0.001832	0.002736	-0.669659	0.5061
X2	0.052229	0.016539	3.157995	0.0027
X3	0.003930	0.006082	0.646287	0.5210

Sumber: Olah data dengan *Eviews 10*, 2023.

Hasil uji regresi data panel seperti di tabel 4.23 diatas, sehingga rumus model regresi data panel dapat dituliskan seperti berikut:²⁰

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

$$Y_{it} = 0.005707 - 0.001832 + 0.052230 + 0.003930$$

Penjelasan analisa yang didasarkan pada persamaan diatas, bisa diambil simpulan seperti berikut ini:

β_0 = Nilai Koefisien regresi sebesar 0.005707 yang memberikan hasil bahwa apabila variabel independen dianggap constant (bernilai nol) maka tingkat profitabilitas positif yaitu sebesar 0.005707.

β_1 = CR (X1) koefisien regresi mempunyai nilai sebesar - 0.001832, sehingga menunjukkan bahwa jika nilai CR terjadi peningkatan Rp 1, sehingga profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* akan terjaddi penurunan sebesar Rp 0.001832 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap

β_2 = DER (X2) koefisien regresi mempunyai nilai sebanyak 0.052230, sehingga menunjukkan bahwa jika nilai

¹⁹ Imam Ghozali and Dwi Ratmono, *Analisa Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10* (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2017), 102.

²⁰ D. N. Gujarati, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Edisi Kelima (Jakarta: Salemba Empat, 2013), 134.

DER terjadi peningkatan Rp 1, sehingga profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) mengalami penurunan sebesar Rp 0.052230 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

$\beta_3 = \text{Firm Size (X3)}$ koefisien regresi mempunyai nilai senilai 0.003930, sehingga menunjukkan bahwa jika apabila nilai *Firm Size* terjadi peningkatan Rp 1, sehingga profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) akan mengalami penurunan sebesar Rp 0.003930 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

f. Pengujian Hipotesis

1) Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi mempunyai tujuan guna memahami seberapa baik garis regresi yang berfungsi sebagai penjelasan dalam suatu pengamatan, ditentukan dengan membandingkan pengaruh dari semua variabel independen.²¹ Tabel dibawah ini bisa diketahui hasil uji koefisien determinasi dengan melihat nilai *R Square* ataupun *Adjust R-Square*:

Tabel 4.23
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.030367	0.6138
Idiosyncratic random		0.024086	0.3862
Weighted Statistics			
R-squared	0.172552	Mean dependent var	0.026674
Adjusted R-squared	0.123879	S.D. dependent var	0.025463
S.E. of regression	0.023834	Sum squared resid	0.028971
F-statistic	3.545103	Durbin-Watson stat	1.573171
Prob(F-statistic)	0.020793		

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

Nilai *R Square* ataupun *Adjust R-Square* dari tabel 4.24 diatas senilai 0.123879 yang memberikan hasil 12,38% jika variabel independen bisa menjelaskan garis regresi dari variabel dependen (profitabilitas). Sementara sisa dari hasil tersebut senilai 87,62% bisa

²¹ Agus Tri Basuki and Imamudin Yuliadi, *Electronic Data Processing (SPSS 15 Dan EVIEWS 7)* (Yogyakarta: Danisa Media, 2014), 130.

dijelaskan variabel lain yang tidak memiliki keterkaitan terhadap variabel pada kajian.

2) Uji F (Simultan)

Uji F (Simultan) mempunyai tujuan guna memahami apakah model yang dipergunakan sudah layak ataupun sebaliknya. Hasil dari nilai probabilitas *F-statistic* yang didasarkan dari tabel 4.21 yakni sebanyak 0.020793 dengan memakai nilai probability 0,05. Nilai F tabel dengan derajat bebas memakai $\alpha = 5\%$ yakni 3.18, dan nilai F hitung sebanyak 3.545103, sehingga bisa diketahui bila nilai F tabel lebih kecil dari nilai F hitung. Hal itu bisa diketahui jika variabel independen (Likuiditas, Solvabilitas, dan *Firm Size*) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Profitabilitas) pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*.

3) Uji T (Parsial)

Uji T mempunyai tujuan guna memahami pengaruh dari variabel independen (bebas) dengan variabel terikat (dependen) terhadap tingkat probability secara individual.²² Berikut hasil uji t (parsial) dengan memakai *Eviews 10*, bisa dilihat tabel dibawah ini:

Tabel 4.24
Hasil Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005707	0.178022	0.032056	0.9746
X1	-0.001832	0.002736	-0.669659	0.5061
X2	0.052229	0.016539	3.157995	0.0027
X3	0.003930	0.006082	0.646287	0.5210

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 10*, 2023.

²² Anton Bawono and Arya Fendha Ibnu Sina, *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi Dan Bisnis Islam Aplikasi Dengan Eviews* (Salatiga: LP2M IAIN Salatiga, 2016), 52-61.

Kajian ini memakai pengujian regresi (dua sisi) dalam memperoleh nilai t tabel dapat dicari dari tingkat signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan derajat bebas memakai $\alpha = 5\%$ (df) = $n-k = 55-3 = 52$. Sehingga didapatkan nilai t tabel senilai 1.67469.

a) Uji hipotesis pertama

Hasil dari uji t yang didasarkan dari tabel 4.25 tersebut bisa dipahami jika variabel independen (X1) mempunyai nilai t hitung sebanyak -0.669659, sehingga menghasilkan jika t tabel $>$ t hitung ataupun $1.67469 > -0.669659$, dan bisa diketahui dengan tingkat probability di tabel variabel independen (X1) mempunyai tingkat probability sebanyak 0.5061, artinya $0.5061 > 0,05$. Maka hasil pada kajian ini ialah H_1 bisa ditolak. Sehingga bisa dijelaskan jika variabel independen (X1) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* periode 2017-2021.

b) Uji hipotesis kedua

Hasil dari uji t yang didasarkan dari tabel 4.25 tersebut bisa dipahami jika variabel independen (X2) mempunyai nilai t hitung sebanyak 3.157996, sehingga menghasilkan jika t tabel $<$ t hitung ataupun $1.67469 < 3.157996$, dan bisa diketahui dengan tingkat probability di tabel variabel independen (X2) mempunyai tingkat probability sebanyak 0.0027, artinya $0.0027 < 0,05$. Maka hasil pada kajian ini ialah H_2 bisa diterima. Sehingga bisa dijelaskan jika variabel independen (X2) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* periode 2017-2021.

c) Uji hipotesis ketiga

Hasil dari uji t yang didasarkan dari tabel 4.25 tersebut bisa dipahami jika variabel independen (X3) mempunyai nilai t hitung sebanyak 0.646287, sehingga menghasilkan jika t tabel $>$ t hitung ataupun $1.67469 > 0.646287$, dan bisa diketahui dengan tingkat probability di tabel variabel

independen (X_3) mempunyai tingkat probability sebanyak 0.5210, artinya $0.5210 > 0,05$. Maka hasil pada kajian ini ialah H_3 bisa ditolak. Sehingga bisa dijelaskan jika variabel independen (X_3) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) periode 2017-2021.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) Periode 2017-2021.

Hasil dari uji hipotesis pertama bisa dijelaskan jika likuiditas tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) periode 2017-2021. Pada hasil tersebut menghasilkan uji t secara parsial didapatkan t hitung sebanyak -0.669659, dan mempunyai nilai probability sebanyak 0.5061 dengan derajat bebas memakai $\alpha = 5\%$ (df) = $n - k = 55 - 3 = 52$. Sehingga didapatkan nilai t tabel senilai 1.67469. Sehingga bisa diketahui bila nilai t hitung < nilai t tabel ataupun $-0.669659 < 1.67469$ dan mempunyai nilai probability $> 0,05$. ataupun $0.5061 > 0,05$. Artinya tidak memiliki pengaruh secara parsial dari likuiditas terhadap profitabilitas.

Perusahaan sektor *Food and Beverage* yang dipergunakan pada kajian ini, memperlihatkan jika pengelolaan aset lancar perusahaan tidak optimal dan terjadi kekurangan. Kecil ataupun besarnya kewajiban jangka pendek pada suatu perusahaan, tidak bakal memiliki pengaruh terhadap kecil ataupun besarnya keuntungan (profit) yang bakal di dapatkan perusahaan itu. Perputaran persediaan dan kas dari modal kerja pada perusahaan dipakai guna memenuhi kewajiban dari jangka pendeknya yang tidak memiliki pengaruh terhadap keuntungan perusahaan.

Hasil ini juga mendukung penjelasan teori sinyal yang memiliki keterkaitan likuiditas terhadap profitabilitas, dijelaskan jika likuiditas pada perusahaan belum optimal dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan dengan baik, hal itu disebabkan karena aset lancar yang tidak dipakai secara tepat, akibat kurang ideal dalam mengelola aset tersebut. Perusahaan bisa mengeluarkan pengeluaran tetap sebagai akibat dari aset yang tidak dipakai, sehingga mengakibatkan hilangnya

keuntungan (profit) perusahaan di masa mendatang. Hal itu bisa memberikan suatu informasi (sinyal) yang kurang baik terhadap investor dalam berinvestasi di perusahaan itu, dikarenakan profitabilitas yang dimiliki perusahaan terjadi permasalahan dan tidak optimal.²³ Tidak optimal dan kurangnya manajemen aset lancar termasuk alasan kenapa rasio lancar tidak memiliki pengaruh pada pengembalian aset perusahaan, sehingga rendah ataupun tingginya kewajiban pendek yang segera jatuh tempo pada perusahaan tidak memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan.²⁴

Hasil pada kajian ini memperoleh bukti secara empiris bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hasil dalam penelitian ini berbeda dengan kajian yang dijalankan oleh Lely Diana dan Maria Stefani Osesoga memperlihatkan hasil jika likuiditas secara signifikan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.²⁵

Hal ini menunjukkan peningkatan yang terjadi pada likuiditas tidak akan mempengaruhi peningkatan pada profitabilitas perusahaan, karena tidak terdapat pemanfaatan kas secara maksimal oleh perusahaan untuk perluasan usaha, pengembangan usaha baru, dan modal usaha. Sehingga hal tersebut dapat menjadi acuan pertimbangan investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut, sebagai pertimbangan apakah perusahaan tersebut layak atau sebaliknya. Likuiditas juga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengontrol efisiensi modal pada perusahaan.

2. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2017-2021*.

Hasil uji hipotesis kedua menghasilkan jika variabel solvabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* periode 2017-2021. Hasil uji tersebut didasarkan pada uji t (parsial) yang

²³ Imam Ghozali, *25 Teori Besar (Grand Theory) Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis*, 165.

²⁴ Rista Bintara, "The Effect of Working Capital, Liquidit and Leverage on Profitability", *Saudi Journal of Economics and Finance* 4, No. 1 (2020), 34.

²⁵ Lely Diana and Maria Stefani Osesoga, "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan", *Jurnal Akuntansi Kontemporer* 12, No. 1 (2020), 32.

didapatkan dari nilai t hitung sebanyak 3.157996, dan mempunyai nilai probability sebanyak 0.0027 dengan derajat bebas memakai $\alpha = 5\%$ (df) = $n-k = 55-3 = 52$. Sehingga didapatkan nilai t tabel senilai 1.67469. Sehingga bisa diketahui bila nilai t hitung $>$ nilai t tabel ataupun $3.157996 > 1.67469$ dan mempunyai nilai signifikan $< 0,05$. ataupun $0.0027 < 0,05$. Artinya memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial dari solvabilitas terhadap profitabilitas.

Koefisien solvabilitas diperoleh dari hasil analisis regresi data panel yaitu sebesar 0,052229. Nilai koefisien yang bersifat positif memberikan hasil bahwa mempunyai hubungan positif antara solvabilitas terhadap profitabilitas. Jika mengalami kenaikan pada solvabilitas, maka terjadi peningkatan pada profitabilitas.

Perusahaan sektor *Food and Beverage* yang dipergunakan pada kajian ini, memperlihatkan jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, pemanfaatan hutang yang tinggi oleh perusahaan dapat meningkatkan keuntungan juga, salah satunya dapat menurunkan pajak. Namun disisi lain, hutang yang berlebihan pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan laba, karena perusahaan menanggung biaya kebangkrutan dan harus membayar bunga atas dana pinjaman. Pada hakikatnya penggunaan utang yang tinggi oleh perusahaan berfungsi untuk menambah modal dan meningkatkan potensi pendapatan bagi pemegang saham. Namun, perusahaan harus berhati-hati dalam rasio utang terhadap ekuitasnya, hal itu dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas bagi perusahaan.

Hasil ini juga mendukung penjelasan teori sinyal yang memiliki keterkaitan leverage ataupun solvabilitas terhadap profitabilitas, dimana teori sinyal menjelaskan jika terdapat pengaruh dari solvabilitas terhadap profitabilitas, dimana semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan untuk menambah modal kerjanya, maka perusahaan bakal memiliki keuntungan yang besar juga. Hal itu bisa memberikan suatu informasi (sinyal) yang baik terhadap investor dalam berinvestasi di perusahaan itu, dikarenakan profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengalami kenaikan.²⁶ Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas mengikuti peningkatan rasio utang terhadap ekuitas. Perusahaan dengan solvabilitas tinggi

²⁶ Imam Ghozali, *25 Teori Besar (Grand Theory) Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis*, 166.

memiliki peluang masalah kerugian yang besar juga, tetapi juga berpotensi menghasilkan pengembalian laba dari investor yang cukup besar juga. Kinerja keuangan yang baik bakal menarik investor dan menumbuhkan rasa percaya terhadap perusahaan.²⁷

Hasil pada kajian ini memperoleh bukti secara empiris bahwa variabel solvabilitas memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan kajian yang dijalankan oleh Dede Hertina, Akhfi Fauka Pranata, dan Relita Ega Aulia diperoleh hasil penelitian jika Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap Return On Assets.²⁸

Hal ini menunjukkan rendahnya risiko kerugian keuangan pada perusahaan disebabkan oleh semakin minimnya utang yang dimiliki. Sebaliknya, semakin besar risiko kerugian pada perusahaan disebabkan oleh utang yang dimiliki perusahaan semakin besar juga, sehingga dapat membebani perusahaan dalam membayar bunga semakin besar. Sehingga hal tersebut dapat membantu investor dalam melihat bagaimana kinerja keuangan dan potensi kemampuan dalam membayar hutang yang didasarkan pada modal dan aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan masa mendatang.

3. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2017-2021*.

Hasil dari uji hipotesis pertama bisa dijelaskan jika *Firm Size* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap profitabilitas pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* periode 2017-2021. Pada hasil tersebut menghasilkan uji t secara parsial didapatkan t hitung sebanyak 0.646287, dan mempunyai nilai probability sebanyak 0.5210 dengan derajat bebas memakai $\alpha = 5\%$ (df) = $n - k = 55 - 3 = 52$. Sehingga didapatkan nilai t tabel senilai 1.67469. Sehingga bisa diketahui bila nilai t hitung < nilai t tabel ataupun $0.646287 < 1.67469$ dan mempunyai nilai signifikan $> 0,05$.

²⁷ Yenni, dkk., “The Impact of Solvency and Working Capital on Profitability”, *Journal of Industrial Engineering & Management Research* 2, No. 4 (2021), 35-36.

²⁸ Dede Hertina, dkk., “The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Company Size on Return On Assets”, *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education* 12, No. 8 (2021), 1706–1707.

ataupun $0.5210 > 0,05$. Artinya tidak memiliki pengaruh secara parsial dari *Firm Size* terhadap profitabilitas.

Perusahaan sektor *Food and Beverage* yang dipergunakan pada kajian ini, memperlihatkan jika perusahaan tidak mampu dan tidak optimal dalam pengambilan keputusan mengelola keuntungan (laba) dengan baik, dikarenakan aset perusahaan dipakai untuk kegiatan operasionalnya, tanpa mempertimbangkan kinerja keuangan dan keuntungan (profit) pada perusahaan. Sehingga hal itu dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam mendapatkan pendanaan baik dari internal ataupun eksternal.

Hasil ini juga mendukung penjelasan teori sinyal yang memiliki keterkaitan terhadap *Firm Size*, dimana teori sinyal menjelaskan jika *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, dimana suatu ukuran yang dipergunakan untuk memahami besar ataupun kecilnya perusahaan yang ditinjau dari seberapa banyak jumlah aset, jumlah karyawan, dan jumlah penjualan pada perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, sehingga semakin besar juga kegiatan operasional perusahaan yang dijalankan, sehingga laba (keuntungan) belum tentu dapat terjadi peningkatan juga. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor-faktor lain yang harus diperhatikan selain ukuran perusahaan. Salah satunya adalah bagaimana manajemen perusahaan mengelola dan mengawasi aset yang dimiliki. Sehingga hal itu termasuk sinyal (informasi) kurang baik bagi investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut.²⁹ Pada dasarnya ukuran perusahaan membuat perusahaan semakin besar, akan tetapi memerlukan biaya operasional yang besar juga. Sehingga manajemen perusahaan harus dapat mengontrol dan mengelola aset yang dimiliki secara tepat dan benar, agar dapat meningkatkan profitabilitas pada perusahaannya.³⁰

Hasil pada kajian memperoleh bukti secara empiris bahwa variabel *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hasil dalam penelitian ini berbeda dengan kajian

²⁹ Imam Ghazali, *25 Teori Besar (Grand Theory) Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis*, 167.

³⁰ Abeyrathna and Priyadarshana, "Impact of Firm Size on Profitability Special Reference to Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka, *International Journal of Scientific and Research Publications* 9, No. 6 (2019), 563.

yang dijalankan oleh Kristina Victoria Simbolon, Jeanet Kathlen Salindeho, dan Aldo Franco Karinda memberikan hasil jika *firm size* memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.³¹

Hal ini menunjukkan semakin besar suatu perusahaan, semakin besar juga biaya yang harus dihadapi. Namun, perusahaan kecil biasanya lebih efisien dalam mengelola asetnya sehingga beban perusahaan yang ditanggung tidak terlalu besar. Operasionalisasi perusahaan dapat berjalan lebih efektif dan tingkat pengembalian keuntungan yang lebih besar dapat dicapai. Biasanya, hal ini disebabkan oleh ketidakmampuan total aset yang dimiliki untuk beroperasi secara efisien, sehingga profitabilitas yang tidak dapat tercapai. Penurunan profitabilitas juga disebabkan oleh fokus manajemen dari *profit maximation* menjadi *maximization of managerial utility* yang mengakibatkan pengurangan profitabilitas pada perusahaan. Permasalahan tersebut dapat menjadi acuan pertimbangan investor sebelum berinvestasi di perusahaan, bahwa suatu ukuran perusahaan tidak selalu dapat meningkatkan profitabilitas.



³¹ Kristania Victoria Simbolon, dkk., “Working Capital, Firm Size, Solvability, and Liquidity Towards Profitability of The Consumer Goods Industry”, *Klabat Journal of Management* 3, No. 1 (2022), 40–42.