

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Pasar modal adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun keatas. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi lainnya, seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah, bangunan dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar modal berfungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Selain itu pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada

instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. (Yuliana, 2010).

Pasar modal terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder. Bursa efek merupakan salah satu tempat yang digunakan pasar sekunder dalam betransaksi. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 11 jenis indeks, beberapa indeks tersebut diantaranya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ-45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Dari beberapa jenis indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beroperasi dengan prinsip syariah hanya *Jakarta Islamic Index* (JII). JII mulai dioperasikan pada tanggal 3 Juli 2000. JII dibentuk dari hasil kerjasama antara BEI dengan PT. Danareksa Investment Management (PT. DIM) dimana sebelum itu Pasar Modal Syariah di Indonesia telah ada pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Tujuan pembentukan JII adalah untuk mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi pada produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Sehingga dengan hal tersebut diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor agar melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat keuntungan bagi pemodal yang berinvestasi di bursa efek.

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah.

Dikatakan demikian karena saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Hal ini didasarkan pada fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kriteria yang ditetapkan sebagai kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah adalah :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
- d. Produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
- e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

Selain dari segi kegiatan usaha, kriteria perusahaan juga ditentukan oleh indeks yang terdiri dari kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dari saham dimana JII menggunakan kapitalisasi harian rata-rata selama satu tahun dan perdagangan saham di bursa yang menggunakan rata-rata harian perdagangan reguler saham di bursa selama satu tahun. Dari kriteria tersebut, saham-saham yang dipilih untuk dapat masuk ke dalam indeks syariah adalah sebagai berikut :

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.
- e. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap enam bulan sekali.

Perubahan pada jenis usaha yang dimiliki oleh emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang tidak konsisten dengan prinsip syariah serta mengubah lini bisnisnya maka akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan oleh saham emiten lain. Prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi adanya saham spekulatif. (Burhanuddin, 2008). Selain itu saham-saham yang ada di *Jakarta Islamic Index* juga akan di *review* setiap enam bulan sekali apakah memenuhi prinsip syariah atau tidak yaitu setiap bulan Desember dan bulan Juni.

Perusahaan-perusahaan yang tetap *listing* di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2010-2011 adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT. Astra International Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Vale Indonesia Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Lippo Karawaci Tbk, PT. PP London

Sumatera Plantation Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, PT. United Tractors Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk.

Dari 15 sampel perusahaan tersebut akan diuji apakah profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh tingkat likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan perusahaan selama tahun 2010-2011.

#### **4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif**

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan yang terdaftar tetap mulai Juni 2010 sampai November 2013 di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang telah memenuhi kriteria sampel yang ditetapkan dan aktif selama empat periode di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan dari tahun 2010 sampai 2011 yang diperoleh dari pojok BEI UIN Maliki Malang, serta dapat diakses melalui web masing-masing perusahaan dan juga dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berdasarkan data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan dapat diketahui tingkat likuiditas (*current ratio*), struktur modal (*debt to equity ratio*) dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial) yang dapat digunakan untuk menguji apakah variable-variabel tersebut berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE) perusahaan.

### 4.1.3 Analisis Data

#### 4.1.3.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data dalam bentuk nilai mean, standar deviasi dan varians yang membantu memudahkan dalam pengolahan SPSS. Penjelasan statistik data adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

|            | Mean   | Std. Deviation | N  |
|------------|--------|----------------|----|
| ROE        | .2845  | .24285         | 60 |
| Likuiditas | 2.8438 | 2.01089        | 60 |
| SM         | .6464  | .47630         | 60 |
| KM         | .0001  | .00012         | 60 |

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table 4.1 di atas menunjukkan bahwa dengan menggunakan sampel sebanyak 60 perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2010-2013 hasil SPSS yang didapatkan adalah variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return on Equity*) memiliki nilai mean sebesar 0,2845 dengan standar deviasi sebesar 0,24285 hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat profitabilitas perusahaan pada tahun 2010-2013 adalah sebesar 28,45%.

Kemudian variabel likuiditas yang diproksikan dengan (*current ratio*) didapatkan hasil mean sebesar 2,8438 dengan standar deviasi 2,01089 hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat likuiditas perusahaan adalah sebesar

284,38% yang menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan cukup tinggi atau dapat dikatakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2011 mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (yang sudah jatuh tempo).

Variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) didapatkan hasil mean sebesar 0,6464 dengan standar deviasi sebesar 0,47630 hal ini menunjukkan bahwa rata-rata struktur modal perusahaan sebesar 64,64% mampu membiayai hutangnya dengan modal sendiri.

Variabel struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial didapatkan hasil mean sebesar 0,0001 dengan standar deviasi 0,00012 hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat kepemilikan manajerial perusahaan hanya sebesar 0,01% atau dengan kata lain dewan direksi dan manajer yang turut memiliki saham dalam perusahaan sangat kecil persentasenya.

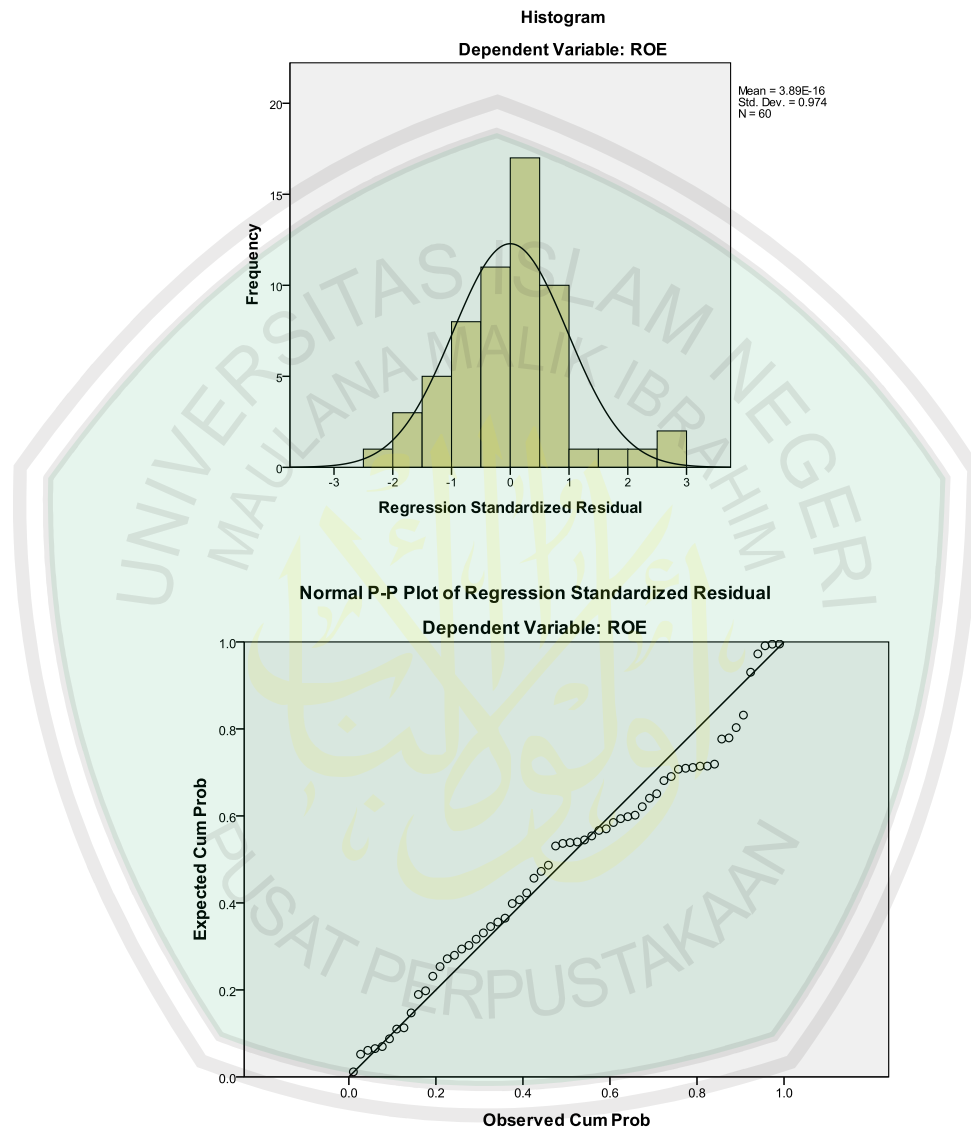
#### **4.1.3.2 Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji model regresi, antara variabel independen dan variabel dependen apakah berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis grafik atau uji statistik dengan *test one sample Kolmogorov-Smirnov*. Dengan ketentuan jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka menunjukkan bahwa normalitas terpenuhi sehingga dapat dikatakan model regresinya baik dengan distribusi data normal.

Gambar 4.1

## Grafik Histogram dan Grafik Normal Plot



Sumber : Output SPSS

Dari gambar grafik histogram dan normal plot di atas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return on Equity*) memenuhi syarat normalitas. Hal ini dikarenakan hasil grafik di atas menunjukkan bahwa distribusi tidak melenceng ke kiri dan ke kanan dan penyebarannya normal

kemudian grafik normal plot menunjukkan bahwa titik menyebar sesuai dengan garis diagonal sehingga dapat dikatakan normal.

Hasil uji normalitas dari *Unstandardized Residual* menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized<br>Residual |
|----------------------------------|----------------|----------------------------|
| N                                |                | 60                         |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                   |
|                                  | Std. Deviation | .19400670                  |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .126                       |
|                                  | Positive       | .126                       |
|                                  | Negative       | -.065                      |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | .975                       |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .298                       |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,975 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,298 sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas pada model regresi telah terpenuhi hal ini dikarenakan dalam uji statistik data dikatakan berdistribusi normal ketika nilai

*Kolmogorov-Smirnov* > 0,05 sehingga model regresi dikatakan layak untuk digunakan dalam model penelitian ini.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ada atau tidak hubungan yang linier antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan ketentuan uji dikatakan tidak terkena gejala multikolinieritas saat nilai  $VIF < 10$  atau nilai *tolerance* > 0,1 begitu pula sebaliknya jika nilai  $VIF > 10$  atau nilai *tolerance* < 0,1 maka terjadi multikolinieritas sehingga model regresi tidak layak untuk digunakan dalam menguji. Berikut hasil uji multikolinieritas dapat dilihat di bawah ini :

**Table 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | .130                        | .074       |                           | 1.749 | .086 |                         |       |
| Likuiditas   | -.008                       | .014       | -.064                     | -.541 | .591 | .807                    | 1.239 |
| SM           | .290                        | .060       | .569                      | 4.804 | .000 | .813                    | 1.230 |
| KM           | -165.085                    | 212.395    | -.083                     | -.777 | .440 | .991                    | 1.009 |

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas didapatkan hasil nilai VIF untuk variabel Likuiditas sebesar 1,239, variabel Struktur Modal sebesar 1,230 dan variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 1,009 dimana ketiga nilai VIF variabel tersebut  $< 10$  kemudian jika dilihat dari nilai *tolerance* didapatkan hasil Likuiditas sebesar 0,807, Struktur Modal sebesar 0,813 dan Kepemilikan Manajerial sebesar 0,991 dimana hasil ketiganya  $> 0,1$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terkena multikolinieritas sehingga antar variabel independen tidak saling berkorelasi. Untuk lebih jelasnya hasil uji multikolinieritas dapat dilihat seperti tabel di bawah ini :

**Table 4.4**  
**Hasil Uji Bebas Multikolinieritas**

| Model                       | Colinearity Statistics |       | Keterangan                 |
|-----------------------------|------------------------|-------|----------------------------|
|                             | Tollerance             | VIF   |                            |
| Likuiditas (X1)             | 0,807                  | 1,239 | Bebas<br>Multikolinieritas |
| Struktur Modal (X2)         | 0,813                  | 1,230 | Bebas<br>Multikolinieritas |
| Kepemilikan Manajerial (X3) | 0,991                  | 1,009 | Bebas<br>Multikolinieritas |

Sumber : Data diolah penulis, 2015

### 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada tau tidaknya penyimpangan autokorelasi pada model regresi dalam pengujian satu dengan pengujian lain. Uji Autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson (DW) seperti tabel di bawah ini :

**Table 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .601 <sup>a</sup> | .362     | .328              | .19914                     | 1.733         |

a. Predictors: (Constant), KM, SM, Likuiditas

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan hasil pada tabel di atas diperoleh nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,733. Kesimpulan yang dapat diambil bahwa hasil nilai Durbin Watson (DW) berada diantara  $dU < DW < 4-dU$  yaitu dengan  $N=60$  dan  $k=3$  serta nilai  $dU$  sebesar 1,69 dari tabel Durbin Watson (DW) sehingga  $1,69 < 1,733 < 2,31$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidak terjadi autokorelasi.

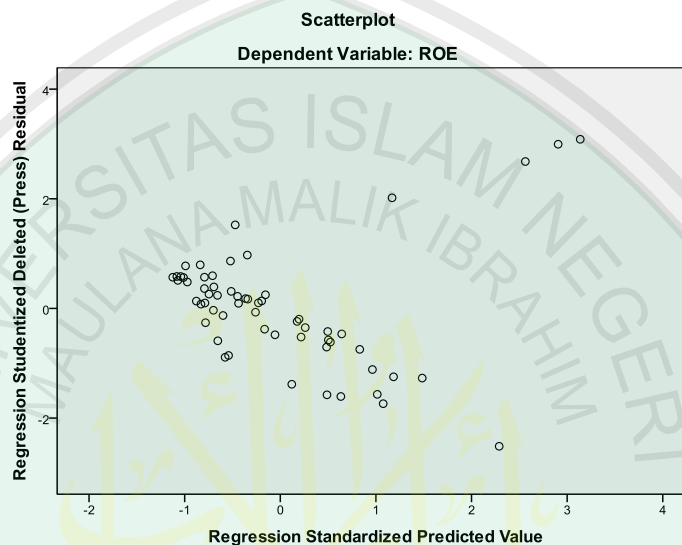
#### 4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedstisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. (Hilmi, 2010). Yang menjadi dasar pengambilan keputusan dalam menentukan sebuah penelitian terkena heterokedastisitas atau tidak adalah jika terdapat data pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyempit), maka telah terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik

menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

**Gambar 4.2**

**Grafik Scatterplot**



Sumber : Output SPSS

Berdasarkan grafik di atas dapat disimpulkan bahwa antara variabel likuiditas, struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas tidak terdapat heterokedastisitas hal ini dikarenakan tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

#### **4.1.3.3 Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi digunakan untuk membangun suatu persamaan yang menghubungkan antara variabel tidak bebas (Y) dengan variabel bebas (X). Analisis regresi memiliki fungsi untuk mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial maupun secara simultan.

Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh hasil analisis regresi berganda sebagai berikut :

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Regresi Berganda**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Correlations |         |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|--------------|---------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Zero - order | Partial | Part  |
| 1 (Constant) | .130                        | .074       |                           | 1.749 | .086 |              |         |       |
| Likuiditas   | -.008                       | .014       | -.064                     | -.541 | .591 | -.303        | -.072   | -.058 |
| SM           | .290                        | .060       | .569                      | 4.804 | .000 | .594         | .540    | .513  |
| KM           | -165.085                    | 212.395    | -.083                     | -.777 | .440 | -.056        | -.103   | -.083 |

a. Dependent Variable : ROE

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan model persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut

$$Y = 0,130 - 0,008X_1 + 0,290X_2 - 165,085X_3$$

Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen pada model regresi adalah variabel struktur modal yang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas sedangkan untuk variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Dari persamaan  $Y = 0,130 - 0,008X_1 + 0,290X_2 - 165,085X_3$  juga dapat dijelaskan bahwa :

a. Konstanta

Dari nilai konstanta di atas, bertanda positif yaitu sebesar 0,130 yang artinya jika setiap satu satuan nilai jumlah likuiditas, struktur modal dan kepemilikan manajerial dianggap tetap atau nol maka akan menaikkan nilai Profitabilitas (ROE) sebesar 0,130 atau 13%.

b. Koefisien regresi  $X_1$

Koefisien likuiditas ( $X_1$ ) pada tabel di atas menunjukkan angka -0,008. Maksudnya ialah jika terdapat penambahan sebesar satu satuan (Rp. 1,00) pada koefisien likuiditas, maka akan mengalami penurunan sebesar -0,008 pada variabel Profitabilitas (ROE).

c. Koefisien regresi  $X_2$

Koefisien struktur modal ( $X_2$ ) pada tabel di atas menunjukkan angka 0,290. Maksudnya ialah jika terdapat penambahan sebesar satu satuan (Rp. 1,00) pada koefisien struktur modal, maka akan mengalami peningkatan sebesar 0,290 pada variabel Profitabilitas (ROE).

d. Koefisien regresi  $X_3$

Koefisien kepemilikan manajerial ( $X_3$ ) pada tabel di atas menunjukkan angka -165,085. Maksudnya ialah jika terdapat penambahan sebesar satu satuan (Rp. 1,00) pada koefisien kepemilikan manajerial, maka akan mengalami penurunan sebesar -165,085 pada variabel Profitabilitas (ROE).

#### 4.1.3.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .601 <sup>a</sup> | .362     | .328              | .19914                     |

a. Predictors: (Constant), KM, SM, Likuiditas

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,328 atau 32,8% yang artinya bahwa variabel independen mampu menjelaskan 32,8% sedangkan 67,2% dijelaskan oleh variabel lain yang diteliti diluar variabel penelitian ini.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang kecil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sumantri, 2012) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dengan nilai ( $R^2$ ) sebesar 25,20% yang dijelaskan oleh variabel rasio lancar, perputaran persediaan, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil uji-t variabel periode perputaran persediaan dan rasio lancar memiliki koefisien regresi yang negatif sedangkan ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi yang positif sehingga hal ini berarti bahwa perusahaan dengan periode perputaran persediaan dan rasio lancar yang besar akan menghasilkan profitabilitas yang rendah dan sebaliknya, perusahaan dengan ukuran perusahaan yang tinggi akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Bila dilihat secara simultan variabel periode perputaran

persediaan, rasio lancar dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas.

Kemudian bila dilihat dari hasil penelitian ini, walaupun memiliki nilai  $R^2$  sebesar 32,8% secara statistik data dalam penelitian ini memiliki distribusi data yang normal, terbebas dari multikolinieritas, tidak terjadi autokorelasi dan bebas heterokedastisitas sehingga model ini layak untuk digunakan dalam penelitian. (Ghozali, 2006). Selain itu secara simultan variabel likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

#### **4.1.3.5 Uji Hipotesis**

##### **1. Uji F (Simultan)**

Uji signifikansi simultan (Uji F-test) menunjukkan apakah variabel independen berpengaruh simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependennya. Pengujian dengan SPSS untuk menguji apakah variabel Likuiditas, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap Profitabilitas. Berikut ini disajikan hasil uji F (F-test) :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji F (F-test)**

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model        | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 1.259          | 3  | .420        | 10.582 | .000 <sup>a</sup> |
| Residual     | 2.221          | 56 | .040        |        |                   |
| Total        | 3.480          | 59 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), KM, SM, Likuiditas

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai signifikansi sebesar  $0,00 < 0,05$  yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat diputuskan bahwa model ini layak digunakan dalam penelitian.

Nilai F hitung didapatkan hasil sebesar  $10,582 > F$  tabel sebesar 2,53 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (likuiditas, struktur modal dan kepemilikan manajerial) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (profitabilitas).

## **2. Uji t (Parsial)**

Uji t digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Hasil pengujian dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.8****Hasil Uji T-test**

| <b>Variabel</b>             | <b>T hitung</b> | <b>T tabel</b> | <b>Sig</b> | <b><math>\alpha</math></b> | <b>Hasil</b>     |
|-----------------------------|-----------------|----------------|------------|----------------------------|------------------|
| Likuiditas (X1)             | -0,541          | 2,00           | 0,591      | 0,05                       | Tidak Signifikan |
| Struktur Modal (X2)         | 4,804           | 2,00           | 0,000      | 0,05                       | Signifikan       |
| Kepemilikan Manajerial (X3) | -0,777          | 2,00           | 0,440      | 0,05                       | Tidak Signifikan |

Sumber : Data diolah penulis, 2015

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa hasil uji secara parsial (T-test) menunjukkan bahwa :

a. Variabel Likuiditas

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari T hitung sebesar  $-0,541 < T$  tabel sebesar 2,00 dan nilai signifikan sebesar  $0,591 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dan dinyatakan tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel Likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas.

b. Variabel Struktur Modal

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari T hitung sebesar  $4,804 > T$  tabel sebesar 2,00 dan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan dinyatakan signifikan. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas.

c. Variabel Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari T hitung sebesar  $-0,777 < T$  tabel sebesar 2,00 dan nilai signifikan sebesar  $0,440 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$

ditolak dan dinyatakan tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Pembahasan Secara Simultan**

Secara simultan (bersama-sama) variabel likuiditas, struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan diantaranya adalah likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio lancar, maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Kemudian struktur modal yang merupakan perimbangan dari seluruh sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk seluruh kegiatan perusahaan. Struktur modal merupakan suatu keputusan yang penting bagi seorang manajer keuangan agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan mengelola sumber dana secara efisien diharapkan perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya. Selanjutnya variabel kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham dalam perusahaan oleh dewan direksi, komisaris dan manajer perusahaan. Dengan adanya hal ini akan mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka akan ikut merasakan secara langsung dari manfaat

keputusan yang diambilnya serta turut menanggung kerugian sebagai konsekuensi jika membuat keputusan yang salah.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, struktur modal dan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi profitabilitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2014) yaitu secara bersama-sama (simultan) *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *inventory turn over* berpengaruh signifikan terhadap ROE. Stein (2012) yang menghasilkan bahwa secara bersama-sama (simultan) *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap ROE. Pithaloka (2009) yang menghasilkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

#### **4.2.2 Pembahasan Secara Parsial**

##### **4.2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Hasil pengujian dengan SPSS menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan (*current ratio*) secara parsial memiliki koefisien yang negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dalam penelitian ini. Menurut penelitian sebelumnya (Santoso, 2014) bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Hal ini dikarenakan tingginya rasio likuiditas tidak selalu menjamin bahwa akan

meningkatkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan. Karena biasanya *current asset* yang tersedia berupa uang kas yang besar atau persediaan yang besar serta piutang yang besar. Sehingga dana-dana tersebut terkesan menganggur (*idle*) sehingga kemampuan mendapatkan labanya kecil. Atau bisa juga dikatakan semakin besar dana yang ditempatkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan, maka perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba karena dana yang dimiliki tidak menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sumantri (2012) dan Cahyo (2014).

Dalam pandangan Islam tidak diperbolehkan untuk menimbun atau menyimpan harta yang kita miliki tanpa memanfaatkan untuk membantu kesejahteraan orang lain. Seperti dalam ayat Al-Qur'an di bawah ini :

وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ

أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

“...dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”. (Qs. At-Taubah: 34).

Sehingga dari ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa kita harus memanfaatkan harta yang kita miliki dengan sebaik-baiknya untuk kesejahteraan bersama. Serta janganlah memakan harta sesama dengan cara yang bathil. Karena sesungguhnya jika kita melakukannya pada hari pembalasan nanti kita akan mendapatkan siksa yang pedih.

#### 4.2.1.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian SPSS menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) memiliki koefisien yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kristantri dan Rasmini (2012), Aminatuzzahra (2010), Fachrudin (2011) dan Cahyo (2014) yang menunjukkan bahwa DER (*debt to equity ratio*) berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas (ROE). Hal ini dikarenakan semakin meningkatnya hutang perusahaan juga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba supaya perusahaan dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang dan bunga. Pendapat ini sejalan dengan (Sartono, 2011) yang menyatakan bahwa semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal maka akan semakin meningkatkan ROE suatu perusahaan.

Hasil di atas bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Stein, 2012) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan kurang efisien dan besarnya proporsi hutang yang dimiliki perusahaan. Bila semua kegiatan yang dilakukan perusahaan berjalan dengan efisien maka laba yang akan didapatkan perusahaan juga semakin besar yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut. Weston dan Bringham (1994) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki

hutang dalam jumlah kecil karena penggunaan ekuitas atau modal sendiri yang lebih besar.

Struktur modal sangat erat kaitannya dengan hutang. Manusia hampir tidak pernah lepas dari beban hutang. Ada kalanya manusia harus berhutang atau mengutang. Jika bukan berbentuk harta dan uang, hutang juga bisa berbentuk muamalah, bantuan, pemberian dan pengorbanan. Pada saat melakukan bisnis jarang sekali suatu perusahaan atau individu bebas dari hutang. Dalam melakukan muamalah yang tidak secara tunai hendaknya dilakukan pencatatan dengan benar dan adil serta janganlah mengurangi walaupun hanya sedikit daripada hutang yang kamu lakukan. Seperti yang dijelaskan pada Al-Qur'an berikut ini :

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ  
بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ  
الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ  
الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمْلََّهُ فَليُْمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ  
وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِّجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ  
مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْبَ  
الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ  
ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۖ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا  
تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ  
وَيَعْلَمُكُمْ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (diantaramu). Jika tak ada dua orang lelaki maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan diantara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu (jika) kamu tidak menuliskannya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertaqwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu. (Qs. Al-Baqarah: 282).

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa dalam urusan *mu'amalah* (hutang-piutang) yang dilakukan tidak secara tunai hendaklah kamu menuliskannya dengan benar dan janganlah kamu mengurangi sedikitpun daripada hutangmu. Kemudian jika yang berhutang adalah orang yang lemah akalnya atau sendiri maka hendaklah menghadirkan dua orang saksi supaya

apabila yang satu lupa maka yang satunya bisa mengingatkan. Dan persaksikanlah jika kamu melakukan jual beli, serta janganlah antara penulis dan saksi saling menyulitkan jika kamu lakukan maka itu adalah suatu kefasikan. Bertakwalah kepada Allah karena sesungguhnya Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.

#### **4.2.1.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas**

Hasilnya pengujian dengan SPSS menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial secara parsial memiliki koefisien yang negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dalam penelitian ini. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Christiawan dan Tarigan (2007), Rustendi dan Jimmy (2008), Permanasari (2010), Wiranata dan Nugrahanti (2013), menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan jumlah kepemilikan manajerial yang terlalu rendah dalam perusahaan sehingga kinerja manajemen kurang optimal dan manajer sebagai pemegang saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan di perusahaan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasa memiliki manajer atas perusahaan sebagai pemegang saham tidak cukup mampu membuat perbedaan dalam pencapaian kinerja dibandingkan dengan manajer murni sebagai tenaga profesional yang digaji perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan atau tanpa kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan para manajer tetap bekerja dengan objektif demi kelangsungan perusahaan untuk memperoleh laba.

Dalam pandangan Islam struktur kepemilikan itu dibagi atas tiga kategori yaitu kepemilikan individu, kepemilikan umum dan kepemilikan negara. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial dapat dikategorikan dalam kepemilikan individu. Kepemilikan individu merupakan hukum syara' yang berlaku bagi zat ataupun kegunaan (*utility*) tertentu sehingga siapa saja dapat memanfaatkan dan memilikinya. Pengakuan islam atas kepemilikan individu merupakan pengakuan atas fitrah manusia itu sendiri yakni naluri mempertahankan diri. Namun Islam mengatur kepemilikan individu sehingga seseorang tidak menzalimi orang lain ataupun merusak kepentingan sosial ekonomi masyarakat. Dengan aturan ini, maka individu tidak boleh menguasai aset-aset ekonomi yang termasuk kedalam kepemilikan negara dan kepemilikan umum yang menguasai hajat hidup orang banyak. Selain itu kewajiban lain atas hak milik individu adalah kewajiban memberikan pinjaman kepada orang lain yang membutuhkan. Kemudian kewajiban pokok (*fardhu ain*) setiap individu agar menggunakan hartanya untuk memenuhi kebutuhan akan dirinya, keluarga, dan kemudian orang lain (orang-orang tidak mampu) yang membutuhkan dimana hal ini termasuk kewajiban sosial dalam kategori fardhu kifayah. (Salim, 2012)

ءَامِنُوا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِۦ وَاَنْفِقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَخْلِفِيْنَ فِيْهِ ۗ فَاَلَّذِيْنَ عَمٰنُوا

مِنْكُمْ وَاَنْفَقُوْا لَهُمْ اَجْرٌ كَبِيْرٌ ﴿٧﴾

*“berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman diantara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar”.* (Qs. Al-Hadiid : 7)

Berdasarkan ayat Al-Qur'an di atas dapat diambil kesimpulan bahwasanya jika kita memiliki suatu harta (kepemilikan individu) maka hendaknya berikanlah sebagian kepada orang-orang yang membutuhkan karena sesungguhnya orang-orang yang menafkahkan sebagian hartanya di jalan Allah maka akan memperoleh pahala yang besar.

Selain itu Nabi Muhammad SAW juga telah menyampaikan khutbah berkenaan dengan kepemilikan individu pada saat dilaksanakannya Haji Wada'. Dimana khutbah beliau pada saat itu adalah :

أيها الناس إن دماءكم وأعراضكم حرام عليكم إلى أن تلقوا ربكم كحرمة يومكم هذا في شهركم هذا في بلدكم هذا

*“Sesungguhnya Allah telah mengharamkan kepadamu darah sesamamu dan harta sesamamu sampai kamu berjumpa dengan Tuhanmu, seperti haramnya hari ini di bulan ini dan di daerah ini”.*

Dari khutbah Nabi yang disampaikan pada saat Haji Wada' dapat disimpulkan bahwa isi dari khutbah tersebut menegaskan dua isu Hak Asasi Manusia (HAM) yang mendasar yaitu hak hidup dan hak kepemilikan barang pribadi. Dimana kita diharamkan memakan darah dan harta sesama, karena sesungguhnya setiap orang-orang yang beriman itu saling bersaudara oleh karenanya tiap-tiap pribadi diantara kalian dilarang keras mengambil harta saudaranya, kecuali dengan izin hati yang ikhlas.