

Pengaruh Eksistensi Saham, Indikator Pasar, dan Rasio Keuangan Terhadap Profitabilitas

Bibi Faiza Farhana, Clarashinta Canggih

Universitas Negeri Surabaya

bibifaiza11@gmail.com, clarashintacanggih@unesa.ac.id

ABSTRACT

High profitability is a primary goal for many companies, especially those that have conducted an initial public offering (IPO) and are listed on a stock index. This study aims to analyze whether stock presence, trading volume, market capitalization, liquidity, solvency, and working capital management influence the profitability of companies that enter and exit the Jakarta Islamic Index (JII). The study uses quarterly data from 2022 to 2024, covering 20 companies that have experienced more than one entry or exit from the index. Stock price movements occur every six months following index evaluations conducted by the Indonesia Stock Exchange (IDX). The findings reveal that stock presence, trading volume, liquidity, and one component of working capital management, namely Days Payable Outstanding (DPO), have a significant impact on company profitability. On the other hand, market capitalization, solvency, and two other components of working capital management, Days Sales Outstanding (DSO) and Days Inventory Outstanding (DIO), do not significantly affect profitability.

Keywords: Jakarta Islamic Indeks, Financial Ratio, Market Capitalization

ABSTRAK

Profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan utama banyak perusahaan, terlebih perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang telah melakukan penawaran umum perdana dan telah terdaftar dalam indeks saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah eksistensi saham, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, likuiditas, solvabilitas, dan manajemen modal kerja memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan-perusahaan yang keluar dan masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini menggunakan data triwulan dari data tahun 2022 sampai 2024 berjumlah 20 perusahaan dengan kriteria telah memiliki status keluar atau masuk lebih dari satu kali. Pergerakan harga saham terjadi setiap 6 bulan sekali mengikuti evaluasi indeks pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menemukan bahwa eksistensi saham, volume perdagangan, likuiditas, dan salah satu komponen manajemen modal kerja yaitu DPO memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan kapitalisasi pasar, solvabilitas, dan 2 komponen manajemen modal kerja yang lain yaitu *Days Sales Outstanding (DSO)* dan *Days Inventory Outstanding (DIO)* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: Jakarta Islamic Indeks (JII), Rasio Keuangan, Kapitalisasi Pasar

PENDAHULUAN

Aktivitas ekonomi melibatkan berbagai aspek yang saling berhubungan, dan salah satu aspek penting dalam lingkup ekonomi adalah investasi. Investasi adalah cara untuk mengumpulkan dan mengelola kekayaan yang memiliki potensi untuk

menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Investasi merupakan kegiatan ekonomi yang berfokus pada pengalokasian sumber daya terutama uang untuk dikelola menjadi sebuah aset yang diharapkan dapat dijadikan sebuah pendapatan atau imbal hasil pada masa depan. Menurut Hidayati et al., (2017) investasi dikelompokkan dalam dua jenis yaitu investasi langsung yang merupakan investasi pada aset-aset nyata yang berbentuk fisik seperti investasi properti, tanah, rumah, logam mulia dan juga investasi tidak langsung yaitu seperti investasi pada pasar uang dan pasar modal.

Selama periode 2018 hingga 2023, pasar modal di Indonesia menunjukkan tren perkembangan yang konsisten setiap tahunnya, seperti yang terlihat pada Gambar 1. Salah satu sektor yang mengalami peningkatan adalah produk saham, yang dapat dilihat dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2018 hingga 2023. Akan tetapi, pada tahun 2020 hingga 2021 mengalami ketidakstabilan sehingga penutupan harga pada IHSG mengalami penurunan. Selain itu, Bursa Efek Indonesia juga menyatakan bahwa jumlah investor juga meningkat dari tahun ke tahun baik itu produk saham, obligasi/surat utang, dan reksa dana (BEI, 2023).



Gambar 1. Perkembangan IHSG 2018 - 2023
(Sumber: OJK, data diolah, 2024.)

Penilaian terhadap instrumen investasi di pasar modal umumnya didasarkan pada kinerja indeks saham. Indeks saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan pergerakan likuiditas beberapa saham yang telah dipilih berdasarkan dengan kriteria dan metode yang sesuai dengan jenis indeks saham masing-masing. Indeks saham konvensional mencakup berbagai sektor industri tanpa mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah. Sebaliknya, indeks saham syariah pada dasarnya hanya memuat saham-saham perusahaan yang memenuhi kriteria sesuai ketentuan yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham paling unggul karena mencakup 30 saham syariah yang memiliki likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar. Indeks saham sendiri berfungsi sebagai indikator penting bagi para investor, karena memberikan gambaran bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut cenderung memiliki kinerja likuiditas yang menunjukkan prospek kinerja lebih menjanjikan serta peluang profitabilitas yang lebih besar dibandingkan entitas yang

belum terdaftar secara resmi. *Jakarta Islamic Index* dibuat sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi performa saham-saham perusahaan yang menggunakan prinsip syariah guna meningkatkan keyakinan investor dalam pengembangan investasi ekuitas yang berlandaskan syariah (Fidiana, 2016). Menurut Wang et al. (2021) perusahaan yang telah terindeks oleh *Dow Jones Islamic Index (DJII)* memiliki profitabilitas yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terindeks oleh DJII. Sehingga eksistensi saham yang tercatat dalam JII juga memiliki peluang untuk memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi, mengingat indeks saham syariah di Indonesia yang paling likuid adalah JII, sehingga hal tersebut dapat menarik minat investasi dari calon investor terhadap saham-saham yang terdaftar di dalamnya. Karamoy & Tasik (2019) menemukan bahwa keluar dan masuknya saham dalam indeks LQ45 dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan. Timothy & Hutabarat (2022) mengungkapkan bahwa Salah satu faktor yang mendorong orang untuk menginvestasikan dana mereka ke sebuah perusahaan adalah menilai besarnya volume perdagangan saham yang terjadi pada saat periode tertentu. Kenaikan volume perdagangan menunjukkan adanya peningkatan dalam jumlah permintaan dan penawaran terhadap suatu saham (Putri & Mesrawati, 2020). Peningkatan volume perdagangan saham menunjukkan bahwa lebih banyak saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar, yang pada gilirannya menyebabkan reaksi pasar berupa kenaikan harga saham. Perubahan harga saham tersebut dapat memengaruhi kapitalisasi pasar perusahaan. Hal tersebut disebabkan kapitalisasi pasar merujuk pada nilai keseluruhan pasar suatu perusahaan, yang dihitung melalui perkalian antara harga per lembar saham dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar di pasar (Hidayat et al. 2019).

Pengelolaan yang baik terhadap modal kerja adalah kunci untuk memperbesar keuntungan perusahaan. Jika modal kerja dikelola dengan baik, hal ini dapat membantu kelancaran dalam operasional dan memaksimalkan keuntungan. Manajer dan staf di dalam perusahaan perlu merumuskan strategi pengelolaan modal kerja yang efisien agar perusahaan dapat berfungsi dengan baik dan meningkatkan keuntungannya (Prasetiono, 2021). Menurut Cahyani, (2020) selain manajemen modal kerja, yang dapat berhubungan dengan profitabilitas adalah likuiditas. Modal kerja akan berkaitan dengan upaya menjaga likuiditas, kelangsungan hidup, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan (Munir et al., 2023). (Munir et al., 2023). Kemampuan menghasilkan laba memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan likuiditas (James & Wachowicz, 2012). Masalah ini sering dihadapi oleh perusahaan yang terjebak dalam dilema antara mempertahankan likuiditas dan meningkatkan profitabilitas. Apabila suatu perusahaan memanfaatkan utang lebih banyak dibandingkan dengan modal sendiri, rasio kemampuan membayar utang akan bertambah dan mengakibatkan biaya bunga yang lebih besar. Kondisi ini pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Strategi pengelolaan likuiditas dan solvabilitas yang tepat memastikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan keuangan dan modalnya, meskipun aspek tersebut bersifat

dinamis karena dipengaruhi oleh faktor eksternal dan tindakan pihak lain (Ben Abdallah & Bahloul, 2024).

Prabowo & Sutanto (2019) menyebutkan bahwa likuiditas perusahaan yang diukur melalui *current ratio* memberikan dampak secara positif pada profitabilitas perusahaan. Namun, temuan ini dibantah oleh penelitian Rizki (2019) yang mengemukakan bahwa likuiditas dan solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan pada profitabilitas perusahaan. Penelitian Rizki (2019) juga membantah penelitian Karamoy & Tasik (2019) yang mengungkapkan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur melalui *debt to asset ratio* turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, maka dapat dilihat masih terjadi ketidakconsistenan hasil antar peneliti. Kemudian belum ditemukan penelitian terdahulu yang meneliti tentang eksistensi saham pada Jakarta Islamic Indeks (JII) terhadap profitabilitas perusahaan, maka akan membuat penelitian ini semakin menarik. Kemudian dalam penelitian ini juga menambahkan variabel pasar, likuiditas, solvabilitas, dan manajemen modal kerja.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder dengan teknik pengumpulan dokumentasi yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2022 hingga 2024. Dari populasi tersebut, sampel penelitian dipilih berdasarkan perusahaan yang mengalami perubahan status keanggotaan dalam indeks JII pada tahun 2022 hingga 2023. Selanjutnya, data laporan keuangan yang dianalisis diambil dari periode ketiga tahun 2022 hingga periode kedua tahun 2024. Untuk menganalisis data tersebut, digunakan metode regresi data panel. Regresi data panel memiliki tiga tahapan yaitu

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Teknik Estimasi Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model yang digunakan dalam data panel adalah model CEM atau FEM. Hasil uji Chow dilakukan dengan melihat *F Restricted*, yaitu membandingkan nilai cross-section *F*. Adapun dasar dalam pengambilan keputusan dalam uji ini yaitu, jika nilai prob. *Cross section chi-square* > dari 0,05 maka estimasi model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM). Sedangkan nilai prob. *Cross section chi-square* < dari 0,05 maka estimasi model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*

Tabel 1. Hasil Chow Test

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-Section F	1.709050	(19.132)	0.0420
Cross-Section Chi-Square	35.190095	19	0.0132

Sumber: Analisis data oleh penulis (2025)

Hasil pengolahan data pada uji chow menunjukkan bahwa nilai prob *cross-section chi-square* < 0.05 maka estimasi model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Hausman

Pada uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model yang digunakan dalam data panel tetap menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)* sesuai dengan hasil uji chow atau menggunakan *Random Effect Model (REM)*. Jika nilai prob. *Cross-section random* > dari 0,05, maka estimasi model terbaik adalah *Random Effect Model (REM)*. Sedangkan nilai prob. *Cross-section random* < dari 0,05, maka estimasi model terbaik adalah *Fixed Effect Model (FEM)*

Tabel 2. Hasil Hausman Test

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-Section Random	15.983047	8	0.0426

Sumber : Olah data penulis (2025)

Hasil pengolahan data pada uji Hausman menunjukkan bahwa nilai prob < 0.05 maka estimasi model yang digunakan adalah tetap sesuai dengan hasil uji chow yaitu *Fixed Effect Model (FEM)*.

2. Regresi Data Panel

Dari hasil Uji Hausman yang telah dilakukan, maka akan didapatkan model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model*, Persamaan model yang digunakan sebagai berikut :

$$Y = -1.22858097632 + 0.066178935176 \cdot X_1 + 0.0516484302359 \cdot X_2 + 0.0676879076407 \cdot X_3 - 0.0293878954688 \cdot X_4 - 0.382321515975 \cdot X_5 - 0.067145319464 \cdot X_6 - 0.0801336305895 \cdot X_7 + 0.248633614886 \cdot X_8 + [CX=F]$$

Keterangan :

Y = *Net Profit Margin (NPM)*

X1 = Keluar masuk saham

X2 = Volume Perdagangan

X3 = Kapitalisasi Pasar

X4 = *Current Ratio (CR)*

X5 = *Debt to Asset Ratio (DAR)*

X6 = *Days Sales Outstanding (DSO)*

X7 = *Days Inventory Outstanding (DIO)*

X8 = Days Payable Outstanding (DPO)

3. Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan dengan melihat nilai VIF pada setiap variabel. Nilai VIF dibawah 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas pada variabel yang diteliti.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentere d VIF	Centered VIF
C	0.575853	2731.680	NA
X1	0.001106	2.252727	1.130870
X2	0.000347	379.8608	1.725295
X3	0.006065	2799.282	1.270936
X4	0.000136	10.03919	1.162071
X5	0.079081	48.35983	1.116157
X6	0.007136	52.20210	2.021805
X7	0.009440	91.64606	3.173231
X8	0.013800	110.6770	3.942350

Sumber: Olah data penulis (2025)

Pada tabel di atas terlihat bahwa seluruh variabel memiliki nilai *Centered VIF* kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi (Ghozali dan Ratmono, 2017). Dalam penelitian ini, uji Glejser digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas dari variabel independen melebihi 0,05, maka hasil uji menyatakan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam data.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Prob.
C	0.3653
X1	0.9245
X2	0.1509
X3	0.1182

X4	0.7262
X5	0.4544
X6	0.9359
X7	0.3311
X8	0.3235

Sumber: Olah data penulis (2025)

Pada tabel di atas, dapat terlihat bahwa nilai probabilitas dari variabel bebas > 0.05, sehingga menunjukkan bahwa model regresi yang akan diuji tidak terdapat gejala heteroskedastisitas di dalamnya

4. Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R-squared) digunakan untuk mengukur sejauh mana model regresi mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji R-Squared

Variable	R-Squared	Adjusted R-Square
Net Profit Margin	0.434254	0.318533

Sumber : Olah data penulis (2025)

Dari hasil yang ditampilkan pada tabel, diketahui bahwa nilai Adjusted R-squared mencapai 0,318533 atau setara dengan 31%. Artinya, sebesar 31% variasi yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model ini. Sementara itu, sisanya, yaitu 69% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang digunakan.

Uji t

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh secara parsial (individu) terhadap variabel terikat serta besarnya pengaruh tersebut. Ada tidaknya pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas dari masing-masing variabel bebas. Apabila nilai probabilitas variabel < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependennya

Tabel 6. Hasil uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Stats	Prob.
C	-1.228581	0.758850	-1.619004	0.1078
X1	0.066179	0.033250	1.990316	0.0486
X2	0.051648	0.018628	2.772593	0.0064
X3	0.067688	0.077876	0.869176	0.3863
X4	-0.029388	0.011654	-2.521651	0.0129
X5	-0.382322	0.281214	-1.359538	0.1763

X6	-0.067145	0.084473	-0.794876	0.4281
X7	0.248634	0.097162	-0.824744	0.4110
X8	0.248634	0.117475	2.116482	0.0362

Sumber: Olah data penulis (2025)

Dengan melihat pada *output* tabel t-statistik di atas, maka didapatkan beberapa pembuktian dari hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, yaitu Eksistensi Saham (X1), Volume Perdagangan (X2), *Current Ratio* (X4), *Days Payable Outstanding* (X8) berpengaruh terhadap variabel Profitabilitas (Y).

5. Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh Eksistensi Saham terhadap Net Profit Margin (NPM)

Status keluar masuk saham dalam Jakarta Islamic Indeks pada periode sebelumnya memiliki nilai Net Profit Margin (NPM) lebih unggul 6,6% daripada perusahaan yang keluar dari Jakarta Islamic Indeks. JII dikenal sebagai indeks yang hanya mencantumkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, yang dapat memberi rasa aman bagi investor, terutama yang mengutamakan prinsip-prinsip etika Islam dalam berinvestasi. Kepercayaan ini dapat mempengaruhi permintaan terhadap saham yang pada gilirannya mendorong kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Tasik (2019) yang menjelaskan bahwa status keluar masuknya saham dalam suatu indeks saham di periode lampau dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Temuan ini juga mendukung temuan (Al Rahahleh et al., 2020) yang menghasilkan perusahaan dengan produk saham syariah dan telah terindeks oleh *Dow Jones Islamic Index (DJII)* memiliki profitabilitas yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terindeks oleh *Dow Jones Islamic Index (DJII)*.

Temuan dari penelitian ini memberikan manfaat yang signifikan bagi investor, terutama dalam mempertimbangkan perusahaan yang sesuai dengan prinsip Syariah dalam konteks alokasi aset dan pengambilan kebijakan selama masa pemulihan perekonomian global. Temuan yang disampaikan memiliki implikasi praktis yang penting, karena menunjukkan alasan yang kuat untuk menerapkan strategi investasi yang memperhitungkan kinerja operasional perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Perusahaan-perusahaan dalam JII terbukti memiliki kinerja operasional yang lebih tangguh dibandingkan perusahaan di luar indeks tersebut, khususnya selama periode ketidakpastian ekonomi karena adanya dampak pandemi covid-19.

Pengaruh Volume Peradangan terhadap Net Profit Margin (NPM)

Penelitian ini mengungkapkan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap Net Profit Margin (NPM). Sampel perusahaan pada penelitian ini telah melakukan penilaian kriteria syariah yang telah ditetapkan oleh OJK dan telah masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Tingginya volume perdagangan

saham pada perusahaan yang terdaftar dalam ISSI mencerminkan kinerja manajerial yang baik.

Hubungan antara volume perdagangan saham dan profitabilitas perusahaan mencerminkan interaksi antara aktivitas pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan volume perdagangan saham sering kali menunjukkan adanya minat yang tinggi dari investor, yang dapat menandakan kepercayaan terhadap prospek masa depan perusahaan. Hal ini, pada gilirannya, berpotensi mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan. Menurut N. H. Mulyono & Fitriani, (2024) kenaikan volume perdagangan sering dikaitkan dengan optimisme pasar yang lebih besar, yang mengarah pada peningkatan nilai saham dan, dalam beberapa kasus, peningkatan kinerja finansial perusahaan.

Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Net Profit Margin (NPM)

Pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel kapitalisasi pasar tidak memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu Tasik, (2019) yang menemukan bahwa pada salah satu uji *robustness*-nya menghasilkan bahwa kapitalisasi pasar tidak memberikan pengaruh langsung terhadap Net Profit Margin (NPM) perusahaan.

Kapitalisasi pasar yang tinggi sering kali mencerminkan persepsi positif pasar terhadap prospek perusahaan. Namun, hal ini tidak selalu berhubungan langsung dengan *Net Profit Margin (NPM)*. Temuan ini juga dapat terjadi karena kapitalisasi pasar merupakan suatu penilaian pasar yang dapat dipengaruhi oleh hal-hal di luar kinerja keuangan.

Sedangkan pada penelitian Aghnitama et al., (2021) yang menguji menggunakan ukuran profitabilitas yang lain yang menghasilkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Investment (ROI)*, Namun, kapitalisasi pasar tidak menunjukkan pengaruh terhadap *Return on Equity (ROE)*. Temuan ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar ini memang tidak konsisten dalam memberikan pengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Current Ratio terhadap Net Profit Margin (NPM)

Variabel *Current Ratio* menunjukkan pengaruh negatif terhadap Net Profit Margin (NPM). Hubungan negatif ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat nilai *current ratio*, maka cenderung diikuti oleh penurunan pada nilai NPM perusahaan. Salah satu penyebab dari hubungan tersebut adalah kondisi di mana perusahaan memiliki aset lancar yang relatif lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Situasi ini dapat mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki belum dimanfaatkan secara optimal, seperti adanya persediaan yang menumpuk atau piutang usaha yang belum tertagih secara efisien. Akibatnya, perusahaan harus menambah biaya operasional untuk mengelola aset tersebut, yang pada gilirannya mengurangi pendapatan dan menyebabkan penurunan *Net Profit Margin (NPM)*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Fahrannudin & Wartono (2025) yang juga menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Penelitian Lumbantobing & Adwimurti, (2023) menemukan bahwa variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Dalam penelitian tersebut, sampel yang digunakan hanya industri pertambangan, sedangkan dalam penelitian ini mencakup banyak industri sehingga memungkinkan terjadi perbedaan hasil.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Net Profit Margin* (NPM)

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM). *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi dana yang berasal dari utang jangka panjang dalam membiayai aset perusahaan. (Sudana, 2015). Salah satu kemungkinan penyebab ketidakterdapatannya pengaruh dalam penelitian ini adalah karena penggunaan data triwulanan, yang mungkin belum mampu menangkap dampak jangka panjang dari penggunaan utang terhadap profitabilitas. Dengan kata lain, pengaruh pendanaan berbasis utang terhadap laba bersih bisa bersifat tertunda dan tidak langsung tercermin dalam periode pengamatan jangka pendek.

Faktor lain yang mungkin memengaruhi adalah karakteristik sampel yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang secara aktif keluar dan masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII), yaitu indeks saham berisi perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria saham syariah dan memiliki nilai transaksi yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan tersebut kemungkinan memperoleh sumber pendanaan tambahan dari investor, yang menanamkan dananya melalui mekanisme pasar modal, bukan hanya melalui utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andhani (2019) yang menemukan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan. Sedangkan pada penelitian Mustikowati & Pratikto, (2022) yang menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan hasil ini mungkin terjadi karena objek yang digunakan berbeda pada penelitian Mustikowati & Pratikto, (2022) menggunakan objek yaitu wirausaha wanita sedangkan dalam penelitian ini sampel yang digunakan merupakan perusahaan besar yang telah keluar dan masuk dalam Jakarta Islamic Index.

Pengaruh *Days Sales Outstanding* terhadap *Net Profit Margin* (NPM)

Penelitian ini menunjukkan hasil yaitu *Days Sales Outstanding* (DSO) tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyadharna & Januarti (2019) dan penelitian Ramadhani & Mulyati, (2022) yang menghasilkan bahwa *Days Sales Outstanding* (DSO) tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Hal ini dikarenakan bahwa Meskipun perusahaan mengumpulkan piutang lebih cepat, hal ini tidak selalu berarti kas akan segera diterima, karena ada

kemungkinan piutang tersebut tidak tertagih, yang dapat menjadi beban bagi perusahaan dan tidak langsung meningkatkan profitabilitas (Arieska, 2017). Selain itu, dalam sistem akuntansi akrual menjelaskan bahwa pendapatan dapat diakui meskipun belum diterima secara tunai, sehingga perubahan *Days Sales Outstanding* (DSO) belum tentu berdampak langsung pada laba bersih dalam periode yang sama, namun bisa juga berdampak pada periode berikutnya ketika pembeli telah membayar utangnya.

Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Kartikasary et al., (2021) yang menunjukkan bahwa DSO memiliki pengaruh terhadap Net Profit Margin. Temuan ini dapat berbeda karena data yang digunakan merupakan data tahunan sehingga dipastikan bahwa data tahunan telah dilakukan tutup buku dan disesuaikan piutang mana yang dihapuskan dan yang dicadangkan.

Pengaruh *Days Inventory Outstanding* terhadap Net Profit Margin (NPM)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Days Inventory Outstanding* tidak memiliki dampak terhadap *Net Profit Margin*. Dalam penelitian ini, *Days Inventory Outstanding* (DIO) dapat tidak berpengaruh terhadap net profit margin (NPM) karena dalam sampelnya terdapat PT. Dayamitra Telekomunikasi Tbk. yang merupakan perusahaan pengelola infrastruktur menara telekomunikasi, menyediakan layanan sewa menara dan infrastruktur terkait telekomunikasi kepada operator seluler dan penyedia layanan telekomunikasi lainnya sehingga dalam perusahaan tersebut tidak mengelola persediaan sehingga dapat mempengaruhi ada atau tidaknya pengaruh *Days Inventory Outstanding* (DIO) terhadap Net Profit Margin (NPM).

Selain itu, PT. Bumi Resources Mineral Tbk. yang bergerak di bidang pertambangan dalam penjualannya memiliki proses yang panjang dalam mengelola persediaan, akan tetapi memiliki nilai jual persediaan yang tinggi sehingga apabila nilai *Days Inventory Outstanding* tinggi maka tidak akan mempengaruhi Net Profit Margin. Perusahaan lain yang memiliki nilai *Days Inventory Outstanding* (DIO) yang tinggi yaitu PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) hal ini dapat disebabkan karena sifat persediaan perusahaan yang berbasis konten dan lisensi siar yang dicatat sebagai aset, bukan langsung sebagai beban. Dalam model bisnis media, konten yang diproduksi dapat digunakan secara berulang di berbagai platform dan periode, sehingga biaya produksi tersebar dan menghasilkan pendapatan jangka panjang. Selain itu, sumber pendapatan utama MNCN berasal dari iklan yang memiliki margin tinggi, serta didukung oleh skala ekonomi yang besar dan efisiensi operasional. Oleh karena itu, meskipun persediaan tercatat tinggi dan berdampak pada DIO, hal tersebut tidak secara langsung menurunkan laba bersih, sehingga NPM tetap stabil atau tinggi

Hasil penelitian ini mendukung temuan dari Erdianto & Lisnawaty, (2024) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian

Setyadharna & Januarti, (2019) yang menghasilkan *Days Inventory Outstanding* (DIO) berpengaruh terhadap profitabilitas, perbedaan hasil ini dapat terjadi karena memiliki sampel yang berbeda yaitu penelitian Setyadharna & Januarti, (2019) lebih fokus terhadap perusahaan manufaktur yang sudah jelas terdapat persediaan penjualan yang tercatat.

Pengaruh *Days Payable Outstanding* terhadap Net Profit Margin (NPM)

Hasil dari hipotesis ini menunjukkan bahwa *days payable outstanding* berpengaruh positif terhadap *net profit margin*. Nilai koefisien yang positif menunjukkan pengaruh *Days Payable Outstanding* (DPO) terhadap *Net Profit Margin* (NPM) ini searah, yaitu apabila nilai DPO semakin meningkat maka nilai NPM juga akan meningkat. Perusahaan cenderung memilih pemasok yang menawarkan periode pembayaran yang lebih panjang guna mengoptimalkan efisiensi penggunaan kas. Efisiensi tersebut kemudian dapat dialokasikan untuk membiayai berbagai kebutuhan operasional lainnya, yang pada akhirnya berkontribusi dalam menurunkan total biaya dan meningkatkan laba bersih perusahaan.

Profitabilitas perusahaan dapat mengalami peningkatan seiring dengan bertambahnya *Days Payable Outstanding* (DPO), karena dengan perpanjangan periode *Days Payable Outstanding* maka kebutuhan modal kerja perusahaan menjadi lebih rendah, yang pada gilirannya mengurangi biaya pendanaan yang harus dikeluarkan perusahaan yang dapat mempengaruhi laba bersih. Hasil ini sejalan dengan teori keagenan yang mengindikasikan bahwa lamanya periode penangguhan utang dapat membantu mengurangi masalah keagenan dengan meningkatkan likuiditas, yang akhirnya mendukung profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fauzi & Mulyati, (2022) yaitu ditemukan bahwa *Days Payable Outstanding* (DPO) secara positif memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Namun temuan ini berbeda dengan penelitian Yin et al., (2021) yang menghasilkan bahwa *Days Payable Outstanding* (DPO) berpengaruh secara negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan rasio profitabilitas yang digunakan, di mana penelitian tersebut menggunakan *Gross Operating Profit* (GOP) sehingga dampak negatif dari meningkatnya biaya produksi lebih menonjol, sementara manfaat dari pengelolaan kas tidak tercermin dalam indikator tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini menghasilkan bahwa eksistensi saham, volume perdagangan, likuiditas dan *Days Payable Outstanding* (DPO) memiliki pengaruh terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan Net Profit Margin (NPM). Sedangkan solvabilitas yang diukur oleh Kapitalisasi Pasar, Solvabilitas yang diukur oleh *Debt to Asset Ratio*, *Days Sales Outstanding*, dan *Days Inventory Outstanding* (DIO) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Akan tetapi penelitian ini memiliki keterbatasan seperti penggunaan Jakarta Islamic Indeks (JII) sebagai sampel, maka dari itu

penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks saham yang lain serta mengganti ukuran rasio profitabilitas selain Net Profit Margin (NPM).

DAFTAR PUSTAKA

- Aghnitama, R. D., Aufa, A. R., & Hersugondo, H. (2021). Market Capitalization dan Profitabilitas Perusahaan dengan FAR, AGE, EPS, dan PBV sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 01–11. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.392>
- Al Rahahleh, N., Akguc, S., & Abalala, T. (2020). Dow Jones Islamic Index firms: how profitable are they? *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(3), 463–481. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2019-0379>
- Arizona, D. (2023). *Performa Pasar Modal Indonesia: Analisis 5 Tahun Terakhir untuk Investor*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/performa-pasar-modal-indonesia-analisis-5-tahun-terakhir-untuk-investor>
- Ben Abdallah, M., & Bahloul, S. (2024). The influence of solvency and liquidity ratios on profitability of Tunisian banks: the moderating effect of asset quality. *African Journal of Economic and Management Studies*. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-02-2024-0136>
- Cahyani, R. A. (2020). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(6), 1–17.
- Erdianto, E., & Lisnawaty, I. (2024). Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Widya*, 5(1), 764–779. <https://doi.org/10.54593/awl.v5i1.307>
- Fauzi, N. R., & Mulyati, S. (2022). Ketika PENGARUH SIKLUS KONVERSI KAS DAN CASH HOLDING TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis* ..., 01(01), 293–311. <https://journal.uui.ac.id/selma/article/view/23939%0Ahttps://journal.uui.ac.id/selma/article/download/23939/13726>
- Fidiana. (2016). Nilai-Nilai Fundamental Dan Pengaruhnya Terhadap. *Jurnal EKUITAS*, 13(55), 40–59.
- Hidayat, A. K., Firdaus, M., & Sanim, B. (2019). The Impact Of Stock Market Capitalization And Macroeconomic Variables On Composite Index In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 05(2), 332.
- Hidayati, A. N., Jurnal, M. :, & Islam, E. (2017). Investasi: Analisis Dan Relevansinya

Dengan Ekonomi Islam. *Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 227–242.

- Karamoy, H., & Tasik, H. H. D. (2019). Peran Eksistensi Saham Di Lq45 Pada Kinerja Profitabilitas Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(1), 72–94. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i1.4117>
- Kartikasary, M., Marsintauli, F., Sitinjak, M., Laurens, S., Novianti, E., & Situmorang, R. (2021). The effect of working capital management, fixed financial asset ratio, financial debt ratio on profitability in Indonesian consumer goods sector. *Accounting*, 7(3), 661–666. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.12.011>
- Lumbantobing, S. P., & Adwimurti, Y. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Total Asset Turn Over terhadap Net Profit Margin. *JURNAL AKUNTANSI, KEUANGAN, PAJAK DAN INFORMASI (JAKPI)*, 3(2), 16–34. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.816>
- Mulyono, N. H., & Fitriani, A. (2024). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLUME PERDAGANGAN SAHAM: STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS. *JIANIS : Jurnal Intergrasi Akuntansi Dan Bisnis*, 1(2), 123–132.
- Munir, M., Prajawati, M. I., & S, B. (2023). Working Capital Efficiency and Ict Strategy Towards Sme’S Success Post Pandemic. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 7(3), 434–456. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2023.v7.i3.5712>
- Mustikowati, R. I., & Pratikto, H. (2022). The Effect of Liquidity, Solvability and Assets on the Profitability of Women Entrepreneurs. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(1), 41–49. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i1.6940>
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11. <https://doi.org/10.33059/jseb.v10i1.1120>
- Putri, A. P., & Mesrawati, M. (2020). Pengaruh Analisis Teknikal Terhadap Trend Pergerakan Harga Saham Perusahaan Subsektor Hotel Dan Restoran. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 324–343. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i3.4161>
- Rizki, M. S. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Dengan Pendekatan Structural Equation Modelling. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 94–101.
- Setyadharma, D. A., & Januarti, I. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (The Effect of Working Capital Turnover on Company Profitability). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–10.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Penerbit Erlangga.

- Timothy, E. B., & Hutabarat, F. M. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Perusahaan terhadap Volume Perdagangan Saham Pada LQ45. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(3), 1895. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i3.2749>
- Wang, C., Wang, D., Abbas, J., Duan, K., & Mubeen, R. (2021). Global Financial Crisis, Smart Lockdown Strategies, and the COVID-19 Spillover Impacts: A Global Perspective Implications From Southeast Asia. *Frontiers in Psychiatry*, 12(September). <https://doi.org/10.3389/fpsy.2021.643783>
- Yin, Y. C., Lee, T. Y., Ning, Y. M., Jimbai, C. A. anak, & Wen, C. C. (2021). The effect of working capital management on profitability: Evidence from southeast Europe. *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, 5(1), 81-100. <https://doi.org/10.5937/ekopolj1901159v>