

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Studi ini mengkaji dua perusahaan penerbangan Indonesia yang terdaftar di ISSI dari tahun 2020 hingga 2023, menganalisis kinerja keuangan, strategi operasional, dan ketahanan pasar mereka di tengah tantangan yang ditimbulkan oleh pandemi global dan fluktuasi ekonomi:

Tabel 4.1
Data Sampel Perusahaan Sektor Maskapai Penerbangan

No.	Nama Perusahaan	Kode perusahaan
1	Pt. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA
2	Pt. AirAsia Indonesia Tbk.	CMPP

Gambaran umum mengenai 2 perusahaan yang menjadi sampel diatas masing-masing akan diuraikan untuk mengenal lebih jauh objek dalam studi ini.

a. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

21 Desember 1949 dilaksanakan perundingan dari hasil Konferensi Meja Bundar antara pemerintah Indonesia dengan maskapai *Koninklijke Luchtvaart Maatschappij-Inter-Insulair Bedrijf* (KLM-IIB) mengenai berdirinya sebuah maskapai nasional. Presiden Soekarno memilih dan memutuskan “Garuda Indonesian Airways” (GIA) sebagai nama maskapai ini. Dalam mempersiapkan kemampuan staf udara Indonesia, maka KLM bersedia menempatkan sementara stafnya untuk tetap bertugas sekaligus melatih para staf udara Indonesia. Karena itulah pada masa peralihan ini Direktur Utama pertama GIA ialah orang Belanda, Dr. E. Konijneburg. Armada pertama GIA

pertama pun ialah peninggalan KLM-IIB. (garuda-indonesia.com, 2025)

Pada tanggal 11 Februari 2011, PT. Garuda Indonesia siap untuk mencatatkan sahamnya ke publik, perusahaan resmi menjadi perusahaan publik sesudah penawaran umum perdana atas 6.335.738.000 saham perusahaan kepada masyarakat. Saham tersebut sudah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Februari 2011 dengan kode GIAA. Salah satu tonggak sejarah penting ini dilaksanakan sesudah perusahaan menyelesaikan transformasi bisnisnya melalui kerja keras serta dedikasi berbagai pihak. Pada tanggal 31 Desember 2013, struktur kepemilikan saham PT. Garuda Indonesia sebagai emiten dan perusahaan publik ialah Negara Republik Indonesia (64,14%), karyawan (0,4%), investor domestik (24,43%) dan investor internasional (6,12%). (etd.umy.ac.id, 2025).

Visi yang dimiliki oleh PT. Garuda Indonesia adalah *“To become a sustainable aviation group by connecting Indonesia and beyond while delivering indonesian hospitality”* yang memiliki arti “Menjadi grup penerbangan berkelanjutan dengan menghubungkan Indonesia dan luar negeri serta memberikan perhotelan khas Indonesia”. Adapun Misi yang dimiliki adalah *“Strengthening business fundamental through strong revenue growth, cost leadership implementation, organization effectiveness and group synergy reinforcement while focusing on high standard of safety and customer-oriented services delivered by profesional & passionate employees”* yang memiliki arti “Memperkuat fundamental bisnis melalui pertumbuhan pendapatan yang kuat, penerapan kepemimpinan biaya, efektivitas organisasi dan penguatan sinergi grup sambil berfokus pada standar keselamatan yang tinggi dan

layanan berorientasi pelanggan yang disampaikan oleh karyawan yang profesional & bersemangat” Adapun struktur organisasi yang dimiliki oleh PT. Garuda Indonesia adalah sebagai berikut:



b. PT. AirAsia Indonesia Tbk.

PT. AirAsia Indonesia Tbk secara resmi menjadi perusahaan induk dari PT Indonesia AirAsia pada 29 Desember 2017. PT AirAsia Indonesia Tbk yang sebelumnya dikenal dengan nama PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk (RMPP) ialah perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). PT AirAsia Indonesia Tbk melalui entitas anak PT Indonesia AirAsia (IAA) ialah perusahaan yang bergerak pada bidang usaha penerbangan komersial berjadwal. Sebagai perusahaan jasa penerbangan, Perseroan memiliki 1 kantor pusat dan mengoperasikan 16 kantor pelayanan dan penjualan yang tersebar di 12 kota besar di Indonesia. Perseroan

senantiasa berkomitmen untuk memberikan pelayanan memuaskan kepada seluruh pelanggan dan para mitranya. AirAsia menghubungkan pengunjung dan destinasi melalui 293 rute; 90 diantaranya dikategorikan sebagai rute unik – rute-rute yang hanya dioperasikan oleh AirAsia Group. Di tahun 2017, AirAsia Group, mencakup AirAsia Group Berhad (Kelompok Maskapai Gabungan dari AirAsia Malaysia, AirAsia Indonesia, AirAsia Philippines, AirAsia Thailand, AirAsia India, dan AirAsia Japan), menguatkan posisinya sebagai pemimpin industri penerbangan melalui dua tonggak sejarah: menerbangkan 435 juta penumpang dan melipatgandakan armadanya dari 2 pesawat di tahun 2001 menjadi 205 pesawat di akhir 2017. (ir-id.aaid.co.id, 2025)

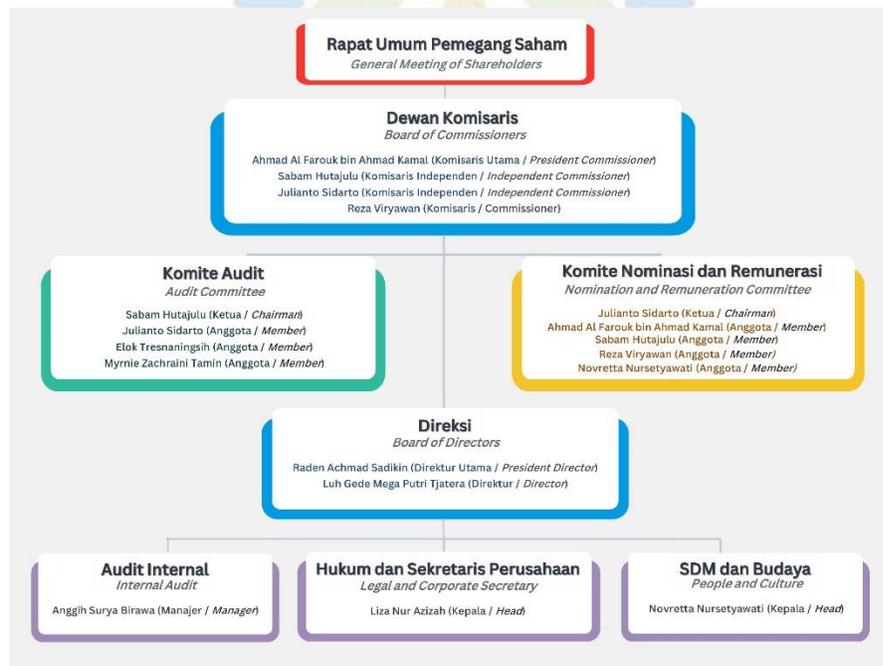
Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AirAsia Indonesia Tbk ialah AirAsia Aviation Group Limited dengan persentase kepemilikan mencapai 46,25% atau 4,942 miliar saham dan PT Fersindo Nusaperkasa dengan kepemilikan sebanyak 46,16% atau 4,931 miliar saham per 31 Oktober 2023. Adapun pemilik manfaat akhir (*ultimate beneficial owner*) AirAsia Indonesia Tbk ialah Reza Viryawan melalui PT Fersindo Nusaperkasa dan Tharumalingam Kanagalingam melalui AirAsia Aviation Limited. Perusahaan ini berhasil memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK Pada 11 November 1994 untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CMPP (IPO). Dalam aksi IPO ini, CMPP melepaskan sebanyak-banyaknya 20.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dan harga penawaran Rp2.450 per saham. Sesudah itu, saham-saham CMPP berhasil melantai di BEI pada 08 Desember 1994. (indopremier.com, 2025)

Visi dari PT. AirAsia Indonesia adalah “Mengembangkan PT Indonesia

AirAsia agar menjadi maskapai berbiaya hemat terbesar di Indonesia dan memberikan layanan yang terbaik kepada masyarakat Indonesia dengan menyediakan konektivitas dengan biaya yang terjangkau.: adapun Misi nya adalah sebagai berikut:

- 1) Menjadi penyedia lapangan pekerjaan terbaik
- 2) Menjadi brand ASEAN yang diakui secara global
- 3) Konsisten dalam memberikan harga terjangkau
- 4) Memastikan kualitas layanan dan produk

Adapun struktur organisasi yang dimiliki oleh PT. AirAsia Indonesia adalah sebagai berikut:



2. Analisis Deskriptif

Studi ini meneliti perusahaan-perusahaan penerbangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024. Dengan memakai metode

statistik deskriptif, studi ini mengkaji rasio-rasio keuangan utama seperti Rasio Lancar dan Perputaran Aset Total. Analisis ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif tentang kesehatan keuangan dan efisiensi operasional maskapai-maskapai penerbangan ini, serta menawarkan wawasan berharga bagi investor dan pemangku kepentingan yang tertarik pada kinerja industri penerbangan berbasis syariah selama periode tersebut:

a. Deskripsi Perkembangan Variabel Penelitian

1) Perkembangan *Current Ratio*

Untuk mengetahui tingkat perkembangan *Current Ratio* pada perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020-2024 bisa dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2

Data *Current Ratio* perusahaan maskapai penerbangan periode 2020-2024

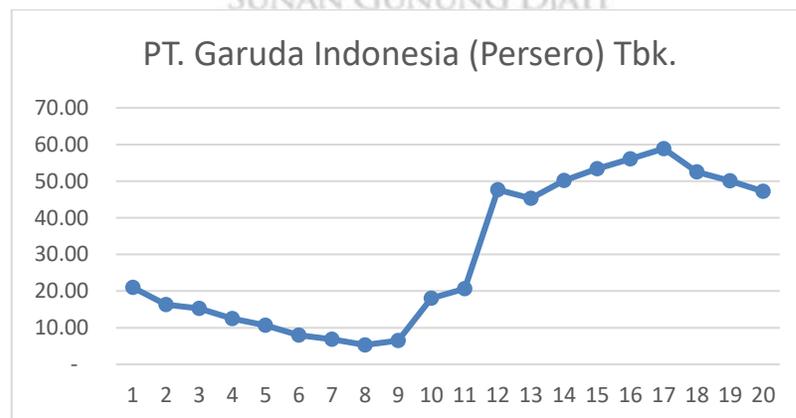
Tahun	Kode Perusahaan	
	GIAA	CMPP
Q1 2020	21,01	18,80
Q2 2020	16,29	7,23
Q3 2020	15,22	5,07
Q4 2020	12,49	3,48
Q1 2021	10,66	3,33
Q2 2021	7,98	3,19
Q3 2021	6,87	2,77
Q4 2021	5,30	2,51
Q1 2022	6,51	2,89
Q2 2022	18,00	5,71
Q3 2022	20,68	4,64
Q4 2022	47,66	3,85
Q1 2023	45,30	5,40
Q2 2023	50,14	4,30
Q3 2023	53,35	3,15
Q4 2023	56,11	3,87

Tahun	Kode Perusahaan	
	GIAA	CMPP
Q1 2024	58,89	5,38
Q2 2024	52,53	4,42
Q3 2024	50,11	3,86
Q4 2024	47,21	4,86
<i>Maximum</i>	58,89	18,80
<i>Minimum</i>	5,30	2,51
Rata-Rata	30,12	4,94

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan Tabel di atas, bisa diketahui bahwa nilai tertinggi *Current Ratio* pada PT. Garuda Indonesia senilai 58,89 dan PT. AirAsia Indonesia senilai 18,80. Kemudian nilai terendah *Current Ratio* pada PT. Garuda Indonesia senilai 5,30 dan PT. AirAsia Indonesia senilai 2,51. Sedangkan nilai rata-rata *Current Ratio* pada PT. Garuda Indonesia senilai 30,12 dan PT. AirAsia Indonesia senilai 4,94. Untuk melihat lebih jelas pergerakan *Current Ratio* dari tahun ke tahun pada setiap perusahaan selama periode 2020-2024, disajikan dalam grafik yakni:

Grafik 4.1
***Current Ratio* pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Current Ratio* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (GIAA) pada kuartal 4 tahun 2021 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 1 tahun 2024. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Current Ratio* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

Grafik 4.2
***Current Ratio* pada PT. AirAsia Indonesia Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Current Ratio* PT. AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP) pada kuartal 4 tahun 2021 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 1 tahun 2020. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Current Ratio* PT. AirAsia Indonesia Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

2) Perkembangan *Total Asset Turnover*

Tabel ini menggambarkan perkembangan *Total Asset Turnover* selama periode tertentu, menyoroti peningkatan dan tren signifikan dalam efisiensi, yang

mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan asetnya secara efektif guna menghasilkan penjualan:

Tabel 4.3
Data Total Asset Turnover perusahaan maskapai penerbangan periode 2020-2024

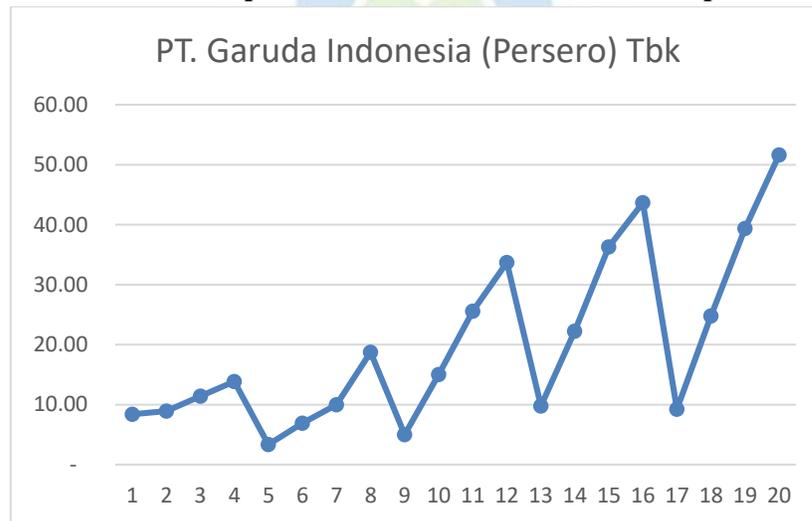
Tahun	Kode Perusahaan	
	GIAA	CMPP
Q1 2020	8,40	18,23
Q2 2020	8,92	19,49
Q3 2020	11,40	20,88
Q4 2020	13,83	26,49
Q1 2021	3,34	3,83
Q2 2021	6,89	8,13
Q3 2021	9,97	9,13
Q4 2021	18,75	12,16
Q1 2022	4,97	5,55
Q2 2022	15,00	22,62
Q3 2022	25,58	52,41
Q4 2022	33,68	70,57
Q1 2023	9,75	22,95
Q2 2023	22,22	50,67
Q3 2023	36,28	85,73
Q4 2023	43,65	109,32
Q1 2024	9,22	27,93
Q2 2024	24,76	63,32
Q3 2024	39,38	103,99
Q4 2024	51,62	138,96
<i>Maximum</i>	51,62	138,96
<i>Minimum</i>	3,34	3,83
Rata-Rata	19,88	43,57

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Dalam perbandingan efisiensi keuangan antara PT. AirAsia Indonesia dan PT. Garuda Indonesia, terlihat bahwa AirAsia Indonesia memperlihatkan rasio Perputaran Aset Total yang jauh lebih tinggi, mencapai puncaknya di angka 138,96. Keadaan ini memperlihatkan bahwa AirAsia lebih efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk

menghasilkan penjualan. Sebaliknya, rasio tertinggi PT. Garuda Indonesia hanya 51,62, yang mencerminkan efisiensi aset yang relatif lebih rendah. Nilai terendah yang diamati untuk kedua perusahaan masing-masing ialah 3,83 dan 3,34. Angka-angka ini menyoroti perbedaan yang mencolok dalam kinerja operasional dan strategi pengelolaan aset antara kedua maskapai, dengan AirAsia Indonesia mempertahankan tingkat pemanfaatan aset yang unggul selama periode tersebut:

Grafik 4.3
Total Asset Turnover pada PT. Garuda Indonesia Tbk. periode 2020-2024



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Total Asset Turnover* PT. Garuda Indonesia Tbk. pada kuartal 1 tahun 2021 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 4 tahun 2024. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Total Asset Turnover* PT. Garuda Indonesia Tbk. yang fluktuatif.

Grafik 4.4
***Total Asset Turnover* pada PT. AirAsia Indonesia Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Total Asset Turnover* PT. AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP) pada kuartal 1 tahun 2021 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 4 tahun 2024. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Total Asset Turnover* PT. AirAsia Indonesia Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

3) Perkembangan *Debt to Equity Ratio*

Tabel ini menggambarkan perkembangan *Debt to Equity Ratio* perusahaan-perusahaan Indonesia selama beberapa tahun terakhir. Tabel ini menyoroti tren leverage keuangan, yang memperlihatkan pergeseran dalam pengelolaan utang

perusahaan dan stabilitas keuangan secara keseluruhan di sektor bisnis Indonesia:

Tabel 4.4
Data *Debt to Equity Ratio* perusahaan maskapai penerbangan periode 2020-2024

Tahun	Kode Perusahaan	
	GIAA	CMPP
Q1 2020	1.726,12	-880,74
Q2 2020	-12.835,56	-617,10
Q3 2020	-2.274,29	-437,07
Q4 2020	-655,32	-308,92
Q1 2021	-555,64	-259,55
Q2 2021	-455,12	-237,83
Q3 2021	-361,31	-217,92
Q4 2021	-217,72	-198,92
Q1 2022	-211,26	-187,33
Q2 2022	-349,29	-180,86
Q3 2022	-344,01	-171,57
Q4 2022	-506,16	-178,60
Q1 2023	-476,52	-188,08
Q2 2023	-490,17	-186,09
Q3 2023	-482,20	-174,84
Q4 2023	-624,48	-177,40
Q1 2024	-1.008,46	-171,88
Q2 2024	-571,48	-164,94
Q3 2024	-561,34	-166,83
Q4 2024	-589,58	-160,59
<i>Maximum</i>	1.726,12	-160,59
<i>Minimum</i>	-12.835,56	-880,74
Rata-rata	-1.092,19	-263,35

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan Tabel di atas, bisa diketahui bahwa nilai tertinggi *Debt to Equity Ratio* pada PT. Garuda Indonesia senilai 1.726,12 dan PT. AirAsia Indonesia senilai -160,59. Kemudian nilai terendah *Debt to Equity Ratio* pada PT. Garuda Indonesia senilai -12.835,56 dan PT. AirAsia Indonesia senilai -880,74. Sedangkan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada PT. Garuda Indonesia senilai -1.092,19 dan PT. AirAsia

Indonesia senilai -263,35. Untuk melihat lebih jelas pergerakan *Debt to Equity Ratio* dari tahun ke tahun pada setiap perusahaan selama periode 2020-2024, disajikan dalam grafik yakni:

Grafik 4.5
***Debt to Equity Ratio* pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (GIAA) pada kuartal 2 tahun 2020 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 1 tahun 2020. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Debt to Equity Ratio* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

Grafik 4.6
***Debt to Equity Ratio* pada PT. AirAsia Indonesia Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* PT. AirAsia Indonesia Tbk. pada kuartal 1 tahun 2020 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 4 tahun 2024. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Debt to Equity Ratio* PT. AirAsia Indonesia Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

4) Perkembangan *Return On Asset*

Untuk mengetahui tingkat perkembangan *Return On Asset* pada perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020-2024 bisa dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Data *Return On Asset* perusahaan maskapai penerbangan periode 2020-2024

Tahun	Kode Perusahaan	
	GIAA	CMPP
Q1 2020	-1,35	-4,72
Q2 2020	-7,03	-13,21
Q3 2020	-11,02	-25,65
Q4 2020	-22,95	-45,30

Tahun	Kode Perusahaan	
	GIAA	CMPP
Q1 2021	-3,64	-12,84
Q2 2021	8,91	-21,01
Q3 2021	17,69	-30,94
Q4 2021	-58,54	-45,40
Q1 2022	-3,18	-10,06
Q2 2022	64,15	-20,88
Q3 2022	62,81	-30,94
Q4 2022	59,93	-30,74
Q1 2023	-1,78	0,36
Q2 2023	-1,22	-2,89
Q3 2023	-1,17	-15,19
Q4 2023	3,75	-17,67
Q1 2024	-1,59	-12,45
Q2 2024	-1,53	-21,67
Q3 2024	-1,99	10,50
Q4 2024	-1,05	26,81
<i>Maximum</i>	64,15	26,81
<i>Minimum</i>	-58,54	-45,40
Rata-rata	4,96	-19,93

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan Tabel di atas, bisa diketahui bahwa nilai tertinggi *Return On Asset* pada PT. Garuda Indonesia senilai 64,15 dan PT. AirAsia Indonesia senilai 26,81. Kemudian nilai terendah *Return On Asset* pada PT. Garuda Indonesia senilai -58,54 dan PT. AirAsia Indonesia senilai -45,40. Sedangkan nilai rata-rata *Return On Asset* pada PT. Garuda Indonesia senilai 4,96 dan PT. AirAsia Indonesia senilai -19,93. Untuk melihat lebih jelas pergerakan *Return On Asset* dari tahun ke tahun pada setiap perusahaan selama periode 2020-2024, disajikan dalam grafik yakni:

Grafik 4.7
***Return On Asset* pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Return On Asset* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (GIAA) pada kuartal 4 tahun 2021 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 2 tahun 2022. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Return On Asset* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

Grafik 4.8
***Return On Asset* pada PT. AirAsia Indonesia Tbk. periode 2020-2024**



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan grafik bisa dilihat bahwa *Return On Asset* PT. AirAsia Indonesia

Tbk. pada kuartal 4 tahun 2021 berada di angka terendah dan angka tertinggi ada pada kuartal 4 tahun 2024. Kondisi tersebut memperlihatkan keadaan *Return On Asset* PT. AirAsia Indonesia Tbk. yang tidak tetap atau berubah-ubah.

b. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah bentuk teknik analisis atau pengolahan data yang bertujuan untuk memberikan deskripsi pada objek yang diteliti dari data populasi atau sampel. Pada analisis ini yang disajikan memuat gambaran terkait statistik mean, median, minimum, maksimum, standar deviasi dan lainnya dalam bentuk tabel. Variabel yang dipakai ialah *Current Ratio* (X1), *Total Asset Turnover* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3) sebagai variabel bebas dan *Return On Asset* (Y) sebagai variabel terikat. Keempat variabel diteliti dan diolah memakai Eviews 12 yang dipaparkan secara statistik deskriptif pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Data Panel

Date: 07/14/25 Time: 17:59
Sample: 2020Q1 2024Q4

	CR	TATO	DER	ROA
Mean	17.52575	31.72425	-677.7713	-7.482750
Median	6.690000	21.55000	-326.4650	-8.545000
Maximum	58.89000	138.9600	1726.120	64.15000
Minimum	2.510000	3.340000	-12835.56	-58.54000
Std. Dev.	19.19540	31.62587	2033.783	25.29836
Skewness	1.137299	1.738562	-5.510050	1.184748
Kurtosis	2.602092	5.554530	33.64690	5.401885
Jarque-Bera Probability	8.886877 0.011755	31.02668 0.000000	1767.791 0.000000	18.97260 0.000076
Sum	701.0300	1268.970	-27110.85	-299.3100
Sum Sq. Dev.	14370.07	39007.62	1.61E+08	24960.28
Observations	40	40	40	40

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Secara komprehensif dan standar, analisis statistik data perusahaan

penerbangan Syariah Indonesia dari beberapa tahun terakhir mengungkap wawasan tentang tren operasional, kinerja keuangan, dan pertumbuhan pasar dalam sektor penerbangan Islam

1) *Current Ratio*

Current Ratio memiliki nilai rata-rata (mean) senilai 17,52575, nilai tengah (median) senilai 6,690000, nilai tertinggi (maximum) senilai 58,89000 dan nilai terendah (minimum) senilai 2,510000. *Current Ratio* juga mempunyai nilai standar deviasi senilai 19,19540 lebih besar dari nilai rata-rata (mean) memperlihatkan bahwa simpangan data lebih besar dari nilai rata-ratanya.

2) *Total Asset Turnover*

Total Asset Turnover memiliki nilai rata-rata (mean) senilai 31,72, yang memperlihatkan efisiensi tinggi dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan penjualan. Nilai median 21,55 memperlihatkan bahwa separuh perusahaan yang diamati berada di bawah level ini, sementara rentang keseluruhan antara 3,34 hingga 138 memperlihatkan variabilitas yang signifikan antar perusahaan, yang mencerminkan perbedaan efisiensi operasional dan strategi pengelolaan aset.

3) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio memiliki nilai rata-rata (mean) senilai -677,7713, nilai tengah (median) senilai -326,4650, nilai tertinggi (maximum) senilai 1726,120 dan nilai terendah (minimum) senilai -12835,56. *Debt to Equity Ratio* juga mempunyai nilai standar deviasi senilai 2033,783 lebih besar dari nilai rata-rata (mean) memperlihatkan bahwa simpangan data lebih besar dari nilai rata-ratanya.

4) *Return On Asset*

Rata-rata *Return on Asset* berada di kisaran -7,48, yang memperlihatkan profitabilitas negatif secara keseluruhan, dengan fluktuasi signifikan yang diamati di seluruh kumpulan data. *Return on Asset* median sedikit lebih rendah, yakni -8,55, yang memperlihatkan bahwa separuh perusahaan mengalami kerugian lebih besar dari nilai ini. Dengan rentang terendah -58,54 hingga tertinggi 64, data ini mencerminkan variabilitas yang cukup besar dalam kinerja aset di antara entitas yang dianalisis.

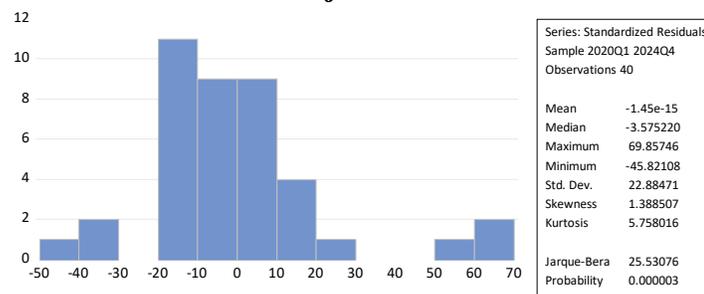
3. Analisis Asosiatif

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Suatu pengujian menguji apakah data sisa sesuai dengan distribusi normal, memastikan validitas asumsi statistik dalam analisis. Berlandaskan Ghozali (2017) Data sisa dianggap abnormal jika tingkat signifikansi turun di bawah 0,05, yang memperlihatkan penyimpangan signifikan secara statistik dari ekspektasi; dianggap normal jika tingkat signifikansi berada di atas ambang batas ini, yang mencerminkan konsistensi dengan model

Grafik 4.9
Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan hasil uji normalitas diatas, bisa dinyatakan bahwa residual data tidak berdistribusi normal. Pernyataan tersebut bisa dibuktikan dengan nilai Probability senilai 0,000003, Dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Namun, uji normalitas hanya dipakai jika jumlah observasi ialah kurang dari 30, untuk mengetahui apakah *error term* mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilaksanakan uji normalitas karena distribusi sampling *error term* mendekati normal (Ajija et al., 2011). Dalam studi ini memakai jumlah observasi sebanyak 40 maka uji normalitas bisa diabaikan.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variable bebas atau independen. Nilai maksimal korelasi yang bisa ditoleransi dalam uji ini ialah 10. Jika nilai korelasi lebih dari 10 maka ada masalah multikolinieritas.

Tabel 4.7
Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	47.26554	3.332359	NA
CR	0.040061	1.882188	1.014669
TATO	0.015029	2.099639	1.033270
DER	3.60E-06	1.139151	1.022662

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Dalam konteks analitis standar, multikolinearitas tidak dianggap sebagai masalah karena semua variabel independen memperlihatkan koefisien korelasi di bawah ambang batas yang diterima secara umum, yang menjamin stabilitas dan

keandalan estimasi model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengevaluasi apakah model regresi memperlihatkan Tingkat variansi error yang seragam (homokedastisitas) atau berbeda (heteroskedastisitas). Nilai error harus tetap konstan untuk setiap observasi maka seharusnya model regresi tidak mengandung tanda-tanda heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bisa dilaksanakan dengan metode pengujian Glejser. Berlandaskan (Winarmo, 2015), ada dasar pengambilan keputusan yakni:

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.685096	Prob. F(3,36)	0.5670
Obs*R-squared	2.160319	Prob. Chi-Square(3)	0.5398
Scaled explained SS	2.941130	Prob. Chi-Square(3)	0.4008

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan hasil uji heteroskedastisitas, diperoleh nilai probabilitas Obs*R-Squared senilai 2,160319 dimana $> 0,05$, maka bisa disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

1) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipakai untuk menentukan apakah kesalahan residual dalam model regresi berkorelasi di berbagai observasi, yang bisa menandakan adanya autokorelasi. Keadaan ini seringkali melanggar asumsi kesalahan independen, sehingga berpotensi menghasilkan estimasi yang tidak reliabel. Untuk menilai

autokorelasi, statistik Durbin-Watson umumnya dipakai. Nilai mendekati 2 memperlihatkan tidak adanya autokorelasi, sementara nilai yang jauh lebih rendah atau lebih tinggi memperlihatkan autokorelasi positif atau negatif. Uji ini membantu peneliti memutuskan apakah model mereka tepat atau perlu disesuaikan:

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

R-squared	0.181713	Mean dependent var	-7.482750
Adjusted R-squared	0.113522	S.D. dependent var	25.29836
S.E. of regression	23.81916	Akaike info criterion	9.273497
Sum squared resid	20424.68	Schwarz criterion	9.442385
Log likelihood	-181.4699	Hannan-Quinn criter.	9.334561
F-statistic	2.664778	Durbin-Watson stat	1.093464
Prob(F-statistic)	0.062453		

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan hasil uji autokorelasi, bisa dilihat angka D-W senilai 1,093464 dimana angka tersebut berada di antara -2 sampai +2. Maka bisa disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

b. Analisis Regresi Data Panel

1) Model Regresi Data Panel

a) *Common Effect Model*

Common Effect Model ialah teknik paling sederhana yang hanya menggabungkan data runtun waktu dan data silang sebagai satu kesatuan tanpa membedakan antara kurun waktu dan masing-masing perusahaan. Berikut hasil pengolahan regresi data panel *Common Effect Model* perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di ISSI periode 2020-2024:

Tabel 4.10
Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* pada Sampel Penelitian

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/25 Time: 00:52
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 2
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.83710	6.874994	-2.012671	0.0517
CR	0.528194	0.200152	2.638968	0.0122
TATO	-0.087488	0.122591	-0.713660	0.4800
DER	0.000188	0.001897	0.098909	0.9218

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Hasil perhitungan data panel dengan memakai *Common Effect Model*, bisa terlihat faktor-faktor mana saja yang menjadi pengaruh terhadap *Return on Asset* perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di ISSI periode 2020-2024. Pengaruh tersebut terlihat dari probabilitas yang kurang dari 0,05% (*Probability* < 0,05%). Berlandaskan teknik *Common Effect Model* dari tiga variabel bebas, *Current Ratio* (X1) dengan nilai probabilitas 0,0122 (*Probability* < 0,05) maka *Return On Asset* (Y) dipengaruhi oleh *Current Ratio* (X1). Sedangkan, *Total Asset Turnover* (X2) dengan nilai probabilitas 0,4800 dan *Debt to Equity Ratio* (X3) dengan nilai probabilitas 0,9218 memperlihatkan tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* (Y) karena *probability* > 0,05.

b) *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model sebagai model yang memperkirakan adanya perbedaan intersep model ini dipakai guna mengestimasi dengan teknik variabel dummy agar estimasinya bisa menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Berikut hasil regresi

data panel *Fixed Effect Model* perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di ISSI periode 2020-2024:

Tabel 4.11
Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model Model* pada Sampel Penelitian

Dependent Variable: ROA Method: Panel Least Squares Date: 07/15/25 Time: 01:14 Sample: 2020Q1 2024Q4 Periods included: 20 Cross-sections included: 2 Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.30310	6.840870	-1.506110	0.1410
CR	0.173362	0.262044	0.661577	0.5126
TATO	0.012205	0.127987	0.095365	0.9246
DER	0.000893	0.001857	0.480900	0.6336

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan perhitungan di atas memakai *Fixed Effect Model*, terlihat variabel yang memengaruhi *Return on Asset* perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di ISSI periode 2020-2024. Pengaruh ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang kurang dari 5% ($Probability < 0,05$). Dari tiga variabel independen yang diteliti memakai teknik *Fixed Effect Model*, *Current Ratio* (X1) dengan probabilitas 0,5126 selanjutnya *Total Asset Turnover* (X2) dengan probabilitas 0,9246 dan *Debt to Equity Ratio* (X3) dengan probabilitas 0,6336 memperlihatkan bahwa tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* (Y) dikarenakan $probability > 0,05$.

c) *Random Effect Model*

Random Effect Model ini akan memperkirakan data panel terhadap variabel gangguan yang memungkinkan saling berikatan antar waktu dan individunya. Perbedaan dari intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Namun, *Random Effect Model* tidak bisa dijalankan pada studi ini dikarenakan jumlah

unit variabel independen lebih banyak daripada jumlah unit *Cross Section*.

2) Uji Spesifikasi Model Data Panel

Metode ini memakai model *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*, dengan pengujian komprehensif untuk mengevaluasi kinerjanya. Melalui analisis sistematis, metode ini mengidentifikasi pendekatan yang paling sesuai dengan kebutuhan aplikasi spesifik, memastikan hasil optimal dan akurasi yang lebih tinggi dalam keseluruhan proses:

a) Uji Chow

Uji Chow ialah metode statistik yang dipakai untuk membandingkan model Efek Umum dan Efek Tetap untuk mengidentifikasi model mana yang memberikan kesesuaian lebih baik terhadap data. Saat melakukan uji ini, nilai-p diperoleh. Jika statistik Cross-section F melebihi 0,05, keadaan ini memperlihatkan bahwa perbedaan antara kedua model tidak signifikan secara statistik, sehingga model Efek Umum lebih disukai. Sebaliknya, jika nilai-p kurang dari 0,05, model Efek Tetap dianggap lebih tepat untuk analisis (Rifkhan, 2023).

Tabel 4.12
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.976115	(1,35)	0.0540
Cross-section Chi-square	4.304038	1	0.0380

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan *output* uji chow di atas terlihat bahwa nilai probabilitas dari cross-section F senilai $0,0540 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima. Sehingga model yang

paling tepat dipakai ialah *Common Effect Model*.

b) Uji Hausman

Uji Hausman ialah prosedur statistik yang dipakai untuk menentukan apakah Model Efek Tetap atau Model Efek Acak lebih tepat untuk menganalisis data panel. Uji ini mengevaluasi konsistensi estimator pada setiap model. Jika statistik Chi-Square melebihi 0,05, yang memperlihatkan tidak ada perbedaan signifikan, disarankan untuk memilih Model Efek Acak, karena menawarkan efisiensi yang lebih tinggi jika asumsi terpenuhi. (Rifkhan, 2023)

Namun, uji hausman tidak bisa dilaksanakan pada studi ini dikarenakan *Random Effect Model* tidak bisa dipakai. Hal tersebut terjadi karena adanya keterbatasan jumlah unit *cross section* yang lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah variabel independen. Berlandaskan (Verbeek, 2008) bahwa dalam data panel dengan sedikit uni *cross section*, asumsi yang mendasari model *random effect model* sulit dipenuhi. Hal tersebut didukung dengan pernyataan (Gujarati, 2009) ketika jumlah unit *cross section* sedikit dan jumlah variabel independen relatif banyak, estimator *random effect model* tidak bisa diestimasi atau diandalkan.

c) Uji Lagrange Multiplier

Dalam kerangka umum pengujian ekonometrika, uji pengali Lagrange dipakai untuk membandingkan kecukupan Model Efek Umum dengan Model Efek Acak. Saat melakukan pengujian ini, nilai Breusch-Pagan berfungsi sebagai indikator penting: jika nilai ini melebihi tingkat signifikansi konvensional 0,05, keadaan ini memperlihatkan bahwa perbedaan antar model tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, dalam

kasus tersebut, Model Efek Umum dianggap tepat untuk analisis.

Tabel 4.13
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.007526 (0.9309)	0.359368 (0.5489)	0.366894 (0.5447)

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan hasil uji *lagrange multiplier* diatas, bisa dilihat bahwa nilai *Cross Section Breusch-Pagan* senilai $0,9309 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima. Sehingga model yang paling tepat untuk dipakai ialah *Common Effect Model*.

3) Hasil Regresi Data Panel

Studi ini memakai analisis regresi data panel untuk menyelidiki pengaruh rasio keuangan yakni *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset* di berbagai perusahaan dan selama beberapa periode waktu. Dengan memakai pendekatan ini, studi ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan dan pola signifikan yang ada dalam data. Untuk memastikan kekokohan hasil, beberapa uji pemilihan model, termasuk uji Chow, uji Hausman, dan uji Pengganda Lagrange, dilaksanakan. Uji-uji ini membantu menentukan model yang paling tepat baik regresi efek tetap, efek acak, maupun regresi gabungan untuk menangkap dinamika yang mendasari data secara akurat:

Tabel 4.14
Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Kesimpulan
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Common Effect</i>
2	Uji Hausman	<i>Random Effect vs Fixed Effect</i>	-
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Common Effect</i>

Berlandaskan tabel di atas bisa ditarik kesimpulan bahwa model regresi data panel yang dipakai ialah *Common Effect Model* untuk menganalisis data dalam studi ini.

Tabel 4.15
Common Effect Model

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 07/15/25 Time: 00:52
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 2
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.83710	6.874994	-2.012671	0.0517
CR	0.528194	0.200152	2.638968	0.0122
TATO	-0.087488	0.122591	-0.713660	0.4800
DER	0.000188	0.001897	0.098909	0.9218

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Berlandaskan hasil analisis pada tabel di atas, maka bisa disusun bentuk persamaan regresinya yakni:

$$Y = -13,83710 + 0,528194 \text{ CR} - 0,087488 \text{ TATO} + 0,000188 \text{ DER}$$

Adapun penjelasannya ialah yakni:

- a) Nilai konstanta senilai -13,83710 memperlihatkan bahwa jika *Current Ratio*, *Total Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel independen berada pada

angka nol, maka *Return On Asset* sebagai variabel dependen memiliki nilai tetap senilai -13,83710.

- b) Koefisien regresi *Current Ratio* senilai 0,528194 memperlihatkan bahwa jika *Current Ratio* menaik senilai satu persen maka *Return On Asset* akan menaik senilai 0,528194. Sebaliknya, jika *Current Ratio* mengalami penurunan senilai satu kali putaran maka *Return On Asset* akan mengalami penurunan senilai 0,528194.
- c) Koefisien regresi untuk *Total Asset Turnover* senilai -0,087488 mengindikasikan jika *Total Asset Turnover* menaik senilai satu kali putaran maka *Return On Asset* akan menurun senilai -0,087488. Sebaliknya, jika *Total Asset Turnover* menurun senilai satu kali putaran maka *Return On Asset* akan menaik senilai -0,087488.
- d) Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* senilai 0,000188 memperlihatkan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* menaik senilai satu persen maka *Return On Asset* akan menaik senilai 0,000188. Sebaliknya, jika *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan senilai satu persen maka *Return On Asset* akan mengalami penurunan senilai 0,000188.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam analisis regresi standar, R-kuadrat mengukur pengaruh gabungan semua variabel independen terhadap variabel dependen, yang memperlihatkan seberapa baik model menjelaskan variabilitas yang diamati dalam data.

Tabel 4.16
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.181713	Mean dependent var	-7.482750
Adjusted R-squared	0.113522	S.D. dependent var	25.29836
S.E. of regression	23.81916	Akaike info criterion	9.273497
Sum squared resid	20424.68	Schwarz criterion	9.442385
Log likelihood	-181.4699	Hannan-Quinn criter.	9.334561
F-statistic	2.664778	Durbin-Watson stat	1.093464
Prob(F-statistic)	0.062453		

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Nilai R-kuadrat yang disesuaikan senilai 18,17% memperlihatkan bahwa model regresi, yang mencakup Rasio Lancar, Perputaran Aset Total, dan Rasio Utang terhadap Ekuitas, menyumbang sekitar 18% variabilitas dalam variabel dependen. Keadaan ini memperlihatkan bahwa meskipun rasio-rasio keuangan ini berkontribusi terhadap penjelasan, sebagian besar variasi tersebut tetap dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

d. Hasil Uji Hipotesis

1) Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji-t parsial mengevaluasi signifikansi masing-masing variabel dalam suatu model, menentukan kontribusi uniknya. Tabel terlampir menampilkan nilai-t dan tingkat signifikansi yang diperoleh dari analisis umum, membantu mengidentifikasi variabel mana yang berpengaruh secara statistik:

Tabel 4.17
Hasil Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.83710	6.874994	-2.012671	0.0517
CR	0.528194	0.200152	2.638968	0.0122
TATO	-0.087488	0.122591	-0.713660	0.4800
DER	0.000188	0.001897	0.098909	0.9218

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Dalam mengetahui derajat kebebasan ($df = n - k$) ($40 - 4 = 36$) yang dimana n

ialah jumlah observasi dan k ialah jumlah variabel. Berlandaskan derajat kebebasan tersebut, nilai t_{tabel} yang diperoleh dari distribusi t ialah 1,688. Adapun pedoman dalam menentukan keputusan yang dipakai uji- t :

- a) H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan probabilitasnya $< 0,05$, maka memperlihatkan bahwa variabel independen berpengaruh dan signifikan terhadap *Return On Asset*
- b) H_0 ditolak dan H_a diterima, apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan probabilitasnya $> 0,05$, maka memperlihatkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*

Berlandaskan hasil uji- t dengan memakai *Eviews 12*, maka hasil yang diperoleh t_{tabel} senilai 1,688 sehingga perbandingan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} yakni:

1) Pengaruh *Current Ratio* (X1) terhadap *Return On Asset* (Y)

Hasil uji- t *Current Ratio* diperoleh t_{hitung} 2,638968 sedangkan t_{tabel} 1,688. Jadi, t_{hitung} 2,638968 $> t_{\text{tabel}}$ 1,688. Selanjutnya *Current Ratio* memiliki nilai $p\text{-value}$ 0,0122 $< 0,05$. Kesimpulannya secara parsial *Current Ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

2) Pengaruh *Total Asset Turnover* (X2) terhadap *Return On Asset* (Y)

Hasil uji- t *Total Asset Turnover* diperoleh t_{hitung} 0,713660 sedangkan t_{tabel} 1,688. Jadi t_{hitung} 0,713660 $< t_{\text{tabel}}$ 1,688. Selanjutnya *Total Asset Turnover* memiliki nilai $p\text{-value}$ 0,4800 $> 0,05$. Kesimpulannya secara parsial *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

3) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X3) terhadap *Return On Asset* (Y)

Hasil uji-t *Debt to Equity Ratio* diperoleh t_{hitung} 0,098909 sedangkan t_{tabel} 1,688.

Jadi t_{hitung} 0,098909 < t_{tabel} 1,688. Selanjutnya *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai *p-value* 0,9218 > 0,05. Kesimpulannya secara parsial *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

2) Uji Simultan (Uji F)

Uji F mengevaluasi apakah rangkaian variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. Penilaian ini menentukan apakah variabel-variabel ini secara kolektif berkontribusi secara signifikan dalam menjelaskan variasi profitabilitas. Dengan memenuhi kriteria tertentu, seperti tingkat signifikansi yang tepat, uji F membantu memastikan validitas dan reliabilitas model regresi secara keseluruhan dalam memprediksi pengembalian aset:

- a) H_a diterima dan H_0 ditolak apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan probabilitas < 0,05, keadaan ini memperlihatkan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*
- b) H_a ditolak dan H_0 diterima apabila $f_{hitung} < f_{tabel}$ dan probabilitas > 0,05, keadaan ini memperlihatkan variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

Adapun hasil perhitungan statistik uji F (simultan) yang dijalankan menggunakan *software Eviews12* sebagai berikut:

Tabel 4.18
Hasil Uji-f *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*

R-squared	0.181713	Mean dependent var	-7.482750
Adjusted R-squared	0.113522	S.D. dependent var	25.29836
S.E. of regression	23.81916	Akaike info criterion	9.273497
Sum squared resid	20424.68	Schwarz criterion	9.442385
Log likelihood	-181.4699	Hannan-Quinn criter.	9.334561
F-statistic	2.664778	Durbin-Watson stat	1.093464
Prob(F-statistic)	0.062453		

Sumber: *Output Eviews 12* (Data diolah peneliti, 2025)

Nilai F yang diperoleh dari analisis lebih besar dari nilai kritis, dan probabilitas yakni 2.664778 ($\text{Prob} > 0,05$) memperlihatkan bahwa hasilnya tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, berlandaskan temuan ini, penulis menyimpulkan bahwa *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* tidak memperlihatkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset*

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Berikut ini akan dijelaskan mengenai pembahasan atau temuan hasil penelitian yang sudah dilaksanakan oleh peneliti memakai *Eviews12*, yakni:

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return On Asset*

Berlandaskan hasil perhitungan statistik yang dijalankan pada *Eviews12*, memperlihatkan bahwasanya koefisien *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* yakni senilai 0,528194 dengan nilai *p-value* senilai 0,0122. Sesuai dengan hasil yang ada maka **H₀ diterima** dan **H₁ ditolak**, artinya *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

Perusahaan sektor penerbangan ialah industri yang sangat padat modal dan

memiliki tingkat kompleksitas operasional yang tinggi. Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan penerbangan harus mampu menjaga kelancaran operasional secara terus-menerus dengan mengelola biaya-biaya yang sangat besar dan fluktuatif, seperti bahan bakar pesawat, perawatan rutin pesawat, biaya navigasi, biaya bandara, serta gaji dan tunjangan pegawai teknis maupun kabin. Semua komponen biaya tersebut bersifat jangka pendek dan membutuhkan kecukupan dana lancar agar aktivitas operasional tidak terganggu. Oleh karena itu, perusahaan penerbangan sangat membutuhkan likuiditas yang kuat. Likuiditas yang dimaksud tercermin dalam *Current Ratio*, yakni rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek memakai aset lancar yang dimilikinya.

Current Ratio yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola kewajiban jangka pendeknya, sehingga risiko gagal bayar menjadi lebih kecil. Dalam konteks operasional, likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk menghindari keterlambatan dalam penyediaan layanan, mengurangi potensi gangguan operasional, dan menaikkan pelayanan kepada pelanggan. Kelancaran operasional ini memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan asetnya, menghasilkan penghasilan secara efisien, dan pada akhirnya menaikkan *Return On Asset*, yakni rasio yang memperlihatkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari total aset yang dimilikinya.

Secara teori, keadaan ini diperkuat oleh pandangan dari Brigham & Houston (2018) yang menyatakan bahwa "likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan menjalankan operasi secara efisien dan menghindari biaya yang timbul akibat

kekurangan dana jangka pendek, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan." Dengan kata lain, *Current Ratio* yang cukup tidak hanya menjadi indikator keamanan keuangan jangka pendek, tetapi juga mendukung produktivitas dan efisiensi aset dalam menciptakan laba.

Harahap (2009) menjelaskan bahwa efisiensi pengelolaan likuiditas sangat berkaitan erat dengan kemampuan menghasilkan profitabilitas. Aset lancar yang dikelola dengan baik akan dipakai untuk kegiatan operasional yang produktif, sehingga menghasilkan penghasilan dan menaikkan *Return On Asset*. Sebaliknya, jika *Current Ratio* terlalu rendah, perusahaan menghadapi risiko likuiditas; dan jika terlalu tinggi, bisa menandakan adanya aset yang tidak produktif. Maka dari itu, pada perusahaan penerbangan syariah, *Current Ratio* yang proporsional menjadi sinyal positif bahwa aset dipakai secara efisien dan sesuai prinsip-prinsip tata kelola syariah.

Oleh karena itu, pengaruh positif dan signifikan antara *Current Ratio* terhadap *Return On Asset* dalam studi ini masih bisa dijelaskan secara logis dan selaras dengan temuan dari sejumlah penelitian terdahulu yang memperlihatkan hasil yang serupa. Seperti penelitian oleh Al-Wahhab Kh dkk, (2021) yang menyatakan bahwasanya *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

2. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Asset*

Berlandaskan hasil perhitungan statistik yang dijalankan pada *Eviews12*, memperlihatkan bahwasanya koefisien *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset* yakni senilai -0,087488 dengan nilai *p-value* senilai 0,4800. Sesuai dengan hasil yang ada maka **H₀ diterima** dan **H₂ ditolak**, artinya *Total Asset*

Turnover berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset*.

Total Asset Turnover ialah rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam memakai seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Secara teori, semakin tinggi *Total Asset Turnover*, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, yang seharusnya berdampak positif terhadap *Return On Asset*. Namun, pada perusahaan sektor penerbangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Total Asset Turnover* justru bisa berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset* karena adanya beberapa karakteristik industri dan kebijakan keuangan berbasis syariah yang memengaruhi hubungan tersebut.

Perusahaan penerbangan memiliki struktur aset yang sangat besar, seperti pesawat udara, peralatan teknis, dan infrastruktur pendukung lainnya. Aset-aset ini membutuhkan biaya besar untuk pengadaan dan pemeliharaan, namun tidak secara langsung berbanding lurus dengan peningkatan penghasilan atau efisiensi jangka pendek. Dalam praktiknya, perusahaan mungkin memiliki perputaran aset yang tinggi karena tingginya volume penjualan (misalnya dari tiket pesawat), tetapi laba bersih yang dihasilkan tetap rendah akibat tingginya beban operasional dan biaya depresiasi. Akibatnya, meskipun *Total Asset Turnover* tinggi, keadaan ini tidak selalu berimplikasi positif terhadap *Return On Asset*.

Selain itu, mereka cenderung fokus pada stabilitas dan keberlanjutan jangka panjang daripada optimalisasi rasio efisiensi jangka pendek seperti *Total Asset Turnover*. Kondisi ini menyebabkan *Total Asset Turnover* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Lebih lanjut, fluktuasi permintaan penumpang,

ketidakstabilan harga bahan bakar, serta kebijakan pemerintah seperti pembatasan penerbangan saat pandemi atau krisis ekonomi juga menghambat terciptanya efisiensi optimal dalam penggunaan aset.

Secara teori, berlandaskan Kasmir (2014), *Total Asset Turnover* yang tinggi belum tentu menghasilkan *Return On Asset* yang tinggi jika margin laba perusahaan rendah atau beban operasional tinggi. Keadaan ini selaras dengan perspektif Harahap (2009) bahwa dalam industri padat modal seperti penerbangan, efisiensi aset tidak selalu bisa langsung diterjemahkan menjadi profitabilitas, terutama bila variabel biaya dan penghasilan tidak seimbang.

Oleh karena itu, pengaruh negatif dan tidak signifikan antara *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Asset* dalam studi ini masih bisa dijelaskan secara logis dan selaras dengan temuan dari sejumlah penelitian terdahulu yang memperlihatkan hasil yang serupa. Seperti penelitian oleh Pardede dkk. (2023) yang menyatakan bahwasanya *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset*.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*.

Berlandaskan hasil perhitungan statistik yang dijalankan pada *Eviews12*, memperlihatkan bahwasanya koefisien *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* yakni senilai 0,000188 dengan nilai *p-value* senilai 0,9218. Sesuai dengan hasil yang ada maka **H₀ diterima** dan **H₃ ditolak**, artinya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset*.

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap

Return On Asset pada perusahaan sektor penerbangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena struktur pembiayaan dan karakteristik industri yang unik serta keterikatan pada prinsip keuangan syariah. Dalam teori struktur modal, khususnya *trade-off theory*, penggunaan utang dalam jumlah wajar bisa menaikkan profitabilitas melalui manfaat pajak (*tax shield*), sehingga secara teori memberikan pengaruh positif terhadap *Return On Asset* (Brigham & Houston, 2018). Industri penerbangan ialah industri padat modal dan berisiko tinggi, dengan beban biaya tetap yang besar seperti pembelian dan pemeliharaan pesawat, biaya bandara, serta fluktuasi harga bahan bakar. Ketika perusahaan menaikkan *Debt to Equity Ratio* melalui pinjaman syariah tambahan utang tersebut belum tentu langsung mampu menaikkan penghasilan atau efisiensi aset, apalagi jika dipakai untuk menopang operasional dasar, bukan ekspansi produktif. Keadaan ini menyebabkan efek leverage tidak terlihat nyata dalam peningkatan profitabilitas.

Dalam konteks ini, hasil *Debt to Equity Ratio* yang positif namun tidak signifikan terhadap *Return On Asset* bisa dimaknai bahwa utang yang dipakai belum memberikan kontribusi efisien terhadap peningkatan pengembalian atas aset. Keadaan ini selaras dengan penelitian Kebewar & Shah (2012) yang memperlihatkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh nyata terhadap *Return On Asset* di sektor jasa. Oleh karena itu, pada perusahaan penerbangan syariah, struktur modal yang konservatif dan kendala operasional menjadikan pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset* tidak selalu signifikan secara statistik, meskipun secara teori memiliki arah hubungan yang positif.

4. Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Asset*

Berlandaskan hasil perhitungan statistik yang dijalankan pada *Eviews12*, memperlihatkan bahwasanya nilai *F-statistic* senilai 2,664778 dengan nilai Prob (*F-statistic*) senilai 0,062453 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Sesuai dengan hasil yang ada maka **H₀ diterima** dan **H₄ ditolak**, artinya *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset*, dengan koefisien determinasi senilai 18,17%.

Ketiga variabel tersebut secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan *Return On Asset*. Besarnya pengaruh ini juga tercermin dari nilai *R squared* senilai 0,181713, yang memperlihatkan bahwa senilai 18,17% variasi dalam *Return On Asset* bisa dijelaskan oleh *Current Raio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio*, sementara sisanya senilai 81,83% dijelaskan oleh variabel lain di luar model studi ini. Secara simultan, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*. Hal ini sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang menekankan perlunya keseimbangan antara manfaat dan risiko keuangan, namun struktur modal yang tidak optimal melemahkan kontribusinya terhadap profitabilitas. Dari perspektif *Efficiency Theory*, likuiditas yang terlalu tinggi maupun aset yang kurang produktif membuat efisiensi penggunaan sumber daya menurun. Dengan demikian, kombinasi *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio* yang tidak efisien menyebabkan pengaruh simultannya terhadap *Return On Asset* menjadi tidak signifikan.