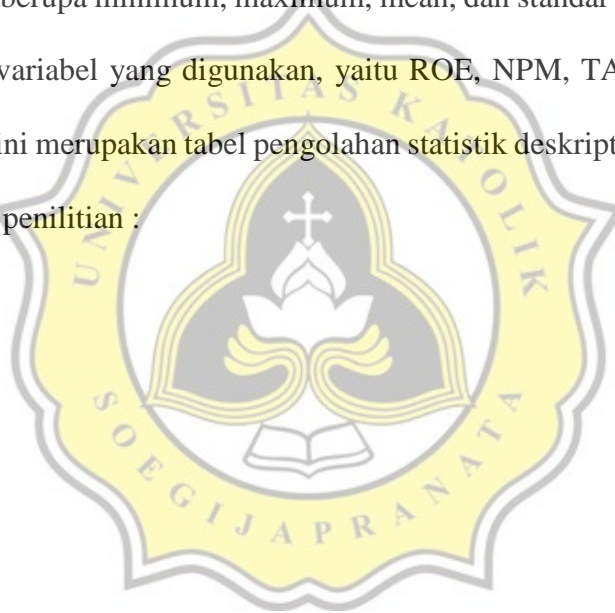


BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan memperlihatkan gambaran-gambaran mengenai data-data variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data-data tersebut berupa minimum, maximum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan, yaitu ROE, NPM, TATO, FL, dan DAR. Berikut ini merupakan tabel pengolahan statistik deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian :



Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
tahun		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2016-2018	roe	410	-9,64362	9,289767	0,074188	0,72872
	npm	410	-1,13554	6,709774	0,093144	0,51143
	tato	410	0,008434	8,429325	1,016723	0,80996
	fl	410	0,186446	163,1845	3,185089	10,27099
	dar	410	0,038564	5,056103	0,468198	0,31237
tahun		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2016	roe	136	-9,64362	1,358487	0,024467	0,864938
	npm	136	-0,45177	6,709774	0,09732	0,580265
	tato	136	0,021007	8,429325	1,013503	0,850221
	fl	136	0,246542	163,1845	3,572337	13,96045
	dar	136	0,038564	5,056103	0,485141	0,442606
2017	roe	137	-2,53961	1,35396	0,058116	0,331565
	npm	137	-1,13554	1,864787	0,051911	0,243061
	tato	137	0,015337	6,332657	0,999013	0,717916
	fl	137	1,090589	95,09943	3,495651	10,80025
	dar	137	0,083064	1,220533	0,45563	0,216324
2018	roe	137	-1,68936	9,289767	0,139618	0,858715
	npm	137	-0,43545	6,321745	0,130233	0,62464
	tato	137	0,008434	7,390316	1,037632	0,859773
	fl	137	0,186446	20,29605	2,490106	2,53283
	dar	137	0,061122	1	0,463949	0,227422
	Valid N (listwise)	137				

Sumber : Data yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat diketahui bahwa nilai mean dari variabel ROE dalam 3 tahun adalah sebesar 0,074. Sedangkan, nilai mean dari variabel ROE, pada tahun 2016 adalah sebesar 0,024, lalu pada tahun 2017 sebesar 0,0518 dan pada tahun 2018 sebesar 0,13. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai mean dari variabel ROE, dalam 3 tahun berturut-turut mengalami peningkatan. Dapat dikatakan bahwa secara umum

perusahaan sampel mampu mengolah ekuitas secara lebih efisien dalam menghasilkan laba bersih.

Nilai mean dari variabel NPM dalam 3 tahun adalah sebesar 0,093. Sedangkan, nilai mean dari variabel NPM, pada tahun 2016 adalah sebesar 0,097, lalu pada tahun 2017 sebesar 0,052 dan pada tahun 2018 sebesar 0,130. Rata-rata NPM menunjukkan bertanda positif. Dengan kata lain, secara umum perusahaan sampel mampu menghasilkan laba dari penjualan yang dicapai perusahaan. Walaupun demikian, kinerja profitabilitas dalam NPM menunjukkan inkonsistensi. Hal ini dilihat dari rasio NPM yang menurun pada tahun pengamatan kedua untuk kemudian pada tahun ketiga meningkat bahkan melampaui pencapaian tahun pertama.

Nilai mean dari variabel TATO dalam 3 tahun adalah sebesar 1,016. Sedangkan, nilai mean dari variabel TATO, pada tahun 2016 adalah sebesar 1,013, lalu pada tahun 2017 sebesar 0,999 dan pada tahun 2018 sebesar 1,037. Hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dari variabel TATO, pada tahun 2016 ke 2018 menunjukkan kecenderungan TATO stabil di 1,0x. Hal ini berarti secara umum dalam periode satu tahun perusahaan-perusahaan sampel mampu menghasilkan penjualan bersih kurang lebih sebesar nilai total aset perusahaan. Akan tetapi, dari tahun ke tahun nampak adanya inkonsistensi pada kinerja TATO seperti pada pengamatan terhadap NPM. TATO pada tahun kedua mengalami penurunan untuk kemudian pada tahun ketiga membaik bahkan melebihi kinerja TATO tahun pertama.

Nilai mean dari variabel FL dalam 3 tahun adalah sebesar 3,185. Sedangkan, nilai mean dari variabel FL, pada tahun 2016 adalah sebesar 3,572, lalu pada tahun 2017 sebesar 3,295 dan pada tahun 2018 sebesar 2,49. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata ekuitas yang digunakan untuk membiayai total aset, pada tahun 2016 ke 2018 secara berturut-turut mengalami peningkatan. Peningkatan ekuitas dari tahun pertama ke tahun kedua tidak terlalu besar, namun peningkatan ekuitas pada tahun ketiga cukup besar.

Nilai mean dari variabel DAR dalam 3 tahun adalah sebesar 0,468. Hal ini berarti selama tiga tahun pengamatan secara umum, kemampuan perusahaan-perusahaan sampel untuk memenuhi kewajibannya dalam keadaan baik, karena modal sendiri lebih besar daripada hutang yang digunakan. Sedangkan, nilai mean dari variabel DAR, pada tahun 2016 adalah sebesar 0,481, lalu pada tahun 2017 sebesar 0,455 dan pada tahun 2018 sebesar 0,463. Hal ini penggunaan hutang untuk membiayai total aset menunjukkan penurunan pada tahun kedua untuk kembali meningkat pada tahun ketiga akan tetapi tidak sampai sebesar penggunaan hutang pada tahun pertama.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel-variabel bebas dalam model regresi. Multikolinearitas menyebabkan model regresi menjadi tidak efisien. Uji multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Kriteria pengujian multikolinearitas, yaitu jika nilai $VIF > 10$, maka hal ini menunjukkan bahwa adanya multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai $VIF < 10$, maka hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya multikolinearitas.

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.056	.060		.941	.347		
npm	.412	.055	.289	7.448	.000	.989	1.012
tato	.088	.035	.097	2.483	.013	.972	1.029
fl	-.038	.003	-.535	-13.478	.000	.949	1.054
dar	.024	.093	.010	.254	.800	.937	1.067

a. Dependent Variable: roe

Sumber : Data yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 yang merupakan hasil uji multikolinearitas, terlihat bahwa model uji hipotesis NPM memiliki hasil nilai VIF sebesar 1,012. TATO memiliki hasil nilai VIF sebesar 1,029. FL memiliki hasil nilai VIF sebesar 1,054. DAR memiliki hasil nilai VIF sebesar 1,067. Hal ini menunjukkan bahwa keempat model uji hipotesis, yaitu NPM, TATO, FL dan DAR terbebas dari masalah multikolinearitas karena nilai $VIF < 10$.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah adanya kesalahan pengganggu antara ini t dengan periode sebelumnya $t-1$. Uji Autokorelasi dapat dilihat melalui uji Durbin-Watson. Kriteria pengujian autokorelasi ini, yaitu jika $0 < d < d_l$, maka tidak ada autokorelasi positif, keputusan ditolak, jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak ada autokorelasi positif, tidak ada keputusan, jika $4-d_l < d < 4$, maka tidak ada autokorelasi negatif, keputusan ditolak, jika $4-d_u \leq d \leq 4-d_l$, maka tidak ada autokorelasi negatif, tidak ada keputusan, jika $d_u < d < 4-d_u$, maka tidak ada autokorelasi positif/negatif dan keputusan diterima.

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.629 ^a	.395	.389	.56952	2.109

a. Predictors: (Constant), dar, npm, tato, fl

b. Dependent Variable: roe

Sumber : Data yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat hasil Uji Durbin Watson ini, yaitu 2,109, ada diantara $dU = 1,7846$ dan $4-dU = 2,2154$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pelanggaran asumsi autokorelasi positif/negatif.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah adanya perbedaan dalam model regresi pada varian residualnya antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain. Jika pada varian residualnya sama, maka disebut homokedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Homoskedastisitas adalah model regresi yang paling baik. Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui Uji Glejser. Kriteria dalam pengujian heteroskedastisitas ini, yaitu jika

sig.2-tailed < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika sig.2-tailed > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.102	.040		-2.524	.012
Npm	.541	.037	.509	14.505	.000
Tato	.054	.024	.081	2.285	.023
Fl	.027	.002	.509	14.217	.000
Dar	.152	.063	.088	2.433	.015

a. Dependent Variable: abres

Sumber : Data yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.4, dapat dilihat hasil uji Glejser ini, keempat variabel, NPM, TATO, FL dan DAR menunjukkan tingkat signifikansi yang kurang dari 0,05. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa data regresi kita mengindikasikan pelanggaran asumsi homoskedastisitas. Heteroskedastisitas tidak membuat koefisien regresi menjadi bias. Penduga atau koefisien regresi tetap BLUE (*Best, Linear, Undbiased, Estimator*). Hanya variance-nya yang menjadi tidak stabil sehingga uji statistik t menjadi tidak valid. Namun, dengan *Heterokedasticity-robust standard error* yang dihasilkan oleh Huber/White, memungkinkan uji statistik t untuk dapat digunakan untuk referensi. Inferensi estimator regresi

selanjutnya akan menggunakan uji statistik t berdasarkan *robust standard error*.

4.3 Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan menginferensi koefisien regresi variabel-variabel bebasnya secara individu atau masing-masing terhadap variabel terikatnya. Jika *significance value* $> 5\%$, maka model tersebut dapat diartikan bahwa variabel bebas tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel terikatnya. Sedangkan, jika *significance value* $< 5\%$, maka model tersebut dapat diartikan bahwa variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel terikatnya. Sehingga dalam penelitian ini memiliki kriteria keputusan, sebagai berikut :

- Bila *significance value* dari $t > \alpha$ tertentu (misal, 5%), H_0 diterima (untuk menolak H_1)
- Bila *significance value* dari $t < \alpha$ tertentu (misal, 5%), H_0 ditolak (untuk menerima H_1)

Berikut ini merupakan hasil dari uji hipotesis :

Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik t

Heteroskedasticity-robust standard errors, variant HC1

Parameter Estimates^a

Parameter	Estimate	Std. Error	95% Confidence Interval		Hypothesis Test		
			Lower	Upper	t	df	Sig.
(Intercept)	.056	.058	-.058	.171	.972	409.000	.332
npm	.413	.316	-.209	1.034	1.304	409.000	.193
tato	.088	.033	.022	.153	2.635	409.000	.009
fl	-.038	.016	-.070	-.006	-2.346	409.000	.019
dar	.024	.082	-.138	.186	.293	409.000	.769

a. Model: $roe = (\text{Intercept}) + npm + tato + fl + dar$
 Sumber : Data yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa variabel NPM dan DAR tidak memiliki pengaruh signifikansi terhadap ROE. Hal ini terlihat dari *significance value* untuk NPM sebesar 0,193 dan *significance value* untuk DAR sebesar 0,769, kedua variabel tersebut jauh diatas α 0,05. Sedangkan TATO dan FL memiliki pengaruh signifikansi terhadap ROE. Hal ini terlihat dari *significance value* untuk TATO sebesar 0,009 dan *significance value* untuk FL sebesar 0,19. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE dipengaruhi oleh TATO dan DAR dengan persamaan seperti di bawah. Tanda bintang (**) menunjukkan koefisien signifikan pada α 5% :

$$ROE = 0,056^{**} + 0,413 NPM + 0,088 TATO^{**} - 0,038 FL^{**} + 0,024 DAR + e$$

Berdasarkan hasil uji statistik t, berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis :

4.3.1 Pengujian Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh NPM terhadap ROE

Uji ini digunakan untuk mengetahui analisis pengaruh variabel NPM terhadap ROE, pada saat variabel-variabel yang lain dikontrol. Berdasarkan tabel diatas, NPM memiliki t sebesar 1,304 dan *significance value* sebesar 0,193, yang berarti lebih besar dari 0,05. Berdasarkan perhitungan statistik t, dapat disimpulkan bahwa keputusannya, yaitu H_0 diterima untuk menolak H_1 , sehingga hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh NPM secara signifikan terhadap ROE.

4.3.2 Pengujian Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh TATO terhadap ROE

Uji ini digunakan untuk mengetahui analisis pengaruh variabel TATO terhadap ROE pada saat variabel-variabel yang lain dikontrol. Berdasarkan tabel diatas, TATO memiliki t sebesar 2,635 dan *significance value* sebesar 0,009, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan perhitungan statistik t, dapat disimpulkan bahwa keputusannya, yaitu H_0 ditolak untuk menerima H_1 sehingga hasil ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh TATO terhadap ROE secara signifikan.

4.3.3 Pengujian Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh FL terhadap ROE

Uji ini digunakan untuk mengetahui analisis pengaruh dari variabel FL terhadap ROE pada saat variabel-variabel yang lain dikontrol. Berdasarkan tabel diatas, FL memiliki t sebesar -2,346 dan *significance value* sebesar 0,019, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan perhitungan statistik t, dapat disimpulkan bahwa keputusannya, yaitu H_0 ditolak untuk menerima H_1 sehingga hasil ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh FL terhadap ROE secara signifikan dengan tanda negatif.

4.3.4 Pengujian Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh DAR terhadap ROE

Uji ini digunakan untuk mengetahui analisis pengaruh dari variabel DAR terhadap ROE pada saat variabel-variabel yang lain dikontrol. Berdasarkan tabel diatas, DAR memiliki nilai regresi sebesar 0,024 dan *significance value* sebesar 0,769, yang berarti lebih besar dari 0,05. Berdasarkan perhitungan statistik t, dapat disimpulkan bahwa keputusannya, yaitu H_1 diterima untuk menolak H_0 , sehingga hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh DAR secara signifikan terhadap ROE.

4.4 Pembahasan Hipotesis

4.4.1 Terdapat Pengaruh NPM terhadap ROE

Net Profit Margin merupakan margin laba suatu perusahaan yang didapatkan dari pembagian antara penjualan dengan laba bersih. Setiap perusahaan menginginkan NPM yang terus meningkat, NPM yang meningkat didasari atas penjualan perusahaan karena penjualan yang meningkat akan membuat laba bersih juga ikut meningkat.

Investor yang akan menanamkan sahamnya akan melihat dari rasio-rasio yang dapat mempengaruhi dividen yang mereka akan dapatkan jika menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Investor menganggap bahwa jika NPM dari suatu perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi ROE perusahaan tersebut. Sehingga investor akan memperhatikan tingkat penjualan dan laba yang dihasilkan dari perusahaan.

Tabel uji Statistik t dengan *standard error* yang tidak *robust* terhadap heteroskedastisitas, pada lampiran halaman 64 menunjukkan bahwa variabel regresi NPM memiliki koefisien sebesar 0,412541 dengan standard error 0,055385 yang menghasilkan statistik t sebesar 7,448576 dengan *significance value* 5,74E-13. Probabilitas ini menunjukkan cukup bukti untuk

menyatakan signifikansi pengaruh NPM terhadap ROE. Akan tetapi *standard error of mean* diatas dipengaruhi oleh pelanggaran asumsi heteroskedastisitas. Penggunaan *standard error of mean* yang *robust* terhadap pengaruh heteroskedastisitas menghasilkan *standard error of mean* sebesar 0,316 yang menghasilkan statistik t baru sebesar 1,304 dengan *significance value* sebesar 0,193. Penyesuaian *standard error of mean* agar *robust* terhadap heteroskedastisitas menyebabkan koefisien variabel NPM menjadi tidak lagi signifikan pengaruhnya terhadap ROE. Pengaruh NPM yang tidak signifikan terhadap ROE ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019) dan Saraswati, Topowijono & Yaningwati (2015) yang menemukan bahwa ROE meningkat mengikuti NPM yang meningkat. Namun, baik Sari (2019) maupun Saraswati, Topowijono & Yaningwati (2015) menarik kesimpulan diatas tidak dari analisis regresi seperti yang dilakukan penelitian ini, melainkan dari analisis rasio Du Pont saja.

Apabila sampel saham dikelompokkan menurut NPM dan ROE nya, maka ada 334 (81,46% dari $n = 410$) sampel yang menghasilkan positif NPM maupun ROE. 76 (18,53%) sampel selebihnya menghasilkan negatif NPM maupun ROE. Tidak ada sampel yang menghasilkan positif (negatif) NPM dan negatif (positif) ROE. Hal ini karena penelitian ini tidak memasukkan

sampel dengan ekuitas yang negatif. Pemetaan sampel berdasarkan *scatter plot* NPM sebagai sumbu horizontal dan ROE sebagai sumbu vertical menunjukkan adanya lima sampel yang merupakan *outliers*. Pada waktu kelimanya dihilangkan dari pengamatan *scatter plot* yang baru menunjukkan 16 sampel yang merupakan *outliers*. Pada saat dilakukan regresi sederhana dengan NPM sebagai variabel independen dan ROE sebagai variabel dependen dihasilkan koefisien regresi positif signifikan dengan R^2 *goodness of fit* 0,096. Pada saat kelima *outliers* dihilangkan R^2 *goodness of fit* melonjak menjadi 0,350 dengan catatan 16 sampel *outliers*. Hal inilah yang diduga menghasilkan NPM yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE.

4.4.2 Terdapat Pengaruh TATO terhadap ROE

TATO dihitung berdasarkan pembagian penjualan bersih dengan total aset. Investor yang ingin menanamkan saham, tentunya juga akan melihat dari TATO dari perusahaan tersebut. Semakin besar nilai dari TATO, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin efisien dalam mengelola perputaran total asetnya. Sehingga rasio TATO dapat dilihat oleh investor dalam menilai keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan dari model regresi menunjukkan bahwa TATO terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROE suatu perusahaan. Dapat dilihat dalam hasil analisis regresi yang menunjukkan pengaruh TATO terhadap ROE memiliki tingkat signifikansi $0,009 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO berkontribusi terhadap ROE perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini berarti tingkat perputaran total aset dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi ROE, yaitu tingkat pengembalian ekuitas, sehingga investor menginginkan perputaran total aset yang tinggi. Pengaruh TATO yang secara signifikan terhadap ROE ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Datum dan Widianti (2015) yang meneliti analisis ROE dengan menggunakan sistem Du Pont mengatakan bahwa meningkatnya ROE disebabkan oleh perputaran total total aset yang juga ikut meningkat.

4.4.3 Terdapat Pengaruh FL terhadap ROE

Financial Leverage dalam *total assets to equity* adalah rasio untuk mengukur jumlah dari total aset yang didanai oleh ekuitas atau modal sendiri dari suatu perusahaan. Investor juga melihat dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang

dapat memanfaatkan aset dan efisien dalam penggunaan ekuitas itu lebih baik daripada perusahaan yang selalu menggunakan hutang untuk membiayai total aset perusahaan. Dari situ dapat terlihat bagaimana efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan *leverage* yang ada.

Berdasarkan model regresi, menunjukkan bahwa FL berpengaruh signifikan terhadap ROE suatu perusahaan. Dapat dilihat dalam hasil analisis regresi yang menunjukkan pengaruh FL terhadap ROE memiliki tingkat signifikansi $0,019 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa FL berkontribusi terhadap ROE perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pengaruh FL terhadap ROE sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulia (2008) yang menemukan bahwa *leverage* keuangan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROE perusahaan. Pemilik ekuitas mengharapkan perusahaan menghasilkan profitabilitas terhadap ekuitasnya. Apabila perusahaan memasukkan pembiayaan asing atau hutang, pemilik ekuitas tidak akan berkeberatan selama penggunaan hutang tersebut meningkatkan profitabilitas perusahaan terhadap ekuitasnya. Sebaliknya, bila penggunaan hutang justru menekan profitabilitas perusahaan terhadap ekuitasnya tentu tidak lagi menyenangkan pemilik ekuitas.

4.4.4 Terdapat Pengaruh DAR terhadap ROE

Debt to Assets Ratio mengukur aset yang dibiayai dengan penggunaan hutang. Saat ekuitas perusahaan tidak cukup, maka perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai total aset perusahaan. Namun, semakin besar nilai DAR, berarti perusahaan semakin besar dalam penggunaan hutang. Investor tidak tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai DAR yang tinggi karena dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang cukup banyak untuk dapat memenuhi total aset perusahaan, sehingga investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai DAR yang kecil.

Berdasarkan model regresi, menunjukkan bahwa DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap ROE suatu perusahaan. Dapat dilihat dalam hasil analisis regresi yang menunjukkan pengaruh DAR terhadap ROE memiliki tingkat signifikansi $0,769 > 0,05$. Hal ini berarti hipotesis ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berkontribusi terhadap ROE perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saladin (2015) dan Hantono (2015) yang mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap ROE pada perusahaan. Namun, temuan Saladin (2015) diatas berangkat dari data *time series* 5 tahun selama periode

2005-2009 dari satu perusahaan saja. Sedangkan temuan Hantono (2015) berdasarkan transformasi data *current ratio* dan DAR sebagai variabel independen tetapi, tidak melakukan transformasi terhadap ROE sebagai variabel dependen karena terdapat nilai negatif pada ROE. Hantono (2015) menyimpulkan relasi linear-logaritmik ROE-Ln DAR seakan-akan relasi linear-linear ROE-DAR.

Penggunaan hutang untuk membiayai total aset hanya akan bermanfaat bagi kepentingan pemilik ekuitas selama modal asing atau hutang itu menghasilkan tambahan profitabilitas terhadap ekuitas apabila penggunaan hutang atau modal asing justru menekan profitabilitas terhadap ekuitas akan menjadi tidak menyenangkan bagi pemilik ekuitas. Sebagai patokan besar hutang atau modal asing dalam membiayai total aset secara umum adalah separo dengan pembiayaan hutang dan separo dengan pembiayaan ekuitas. Lebih dari separo dibiayai dengan hutang berarti perusahaan ada dalam posisi resiko kebangkrutan yang semakin tinggi. Dari $n = 410$ sampel terdapat 122 (29,76%) sampel dengan DAR lebih dari 50% yang menghasilkan ROE positif. Ada 50 (12,19%) sampel lain dengan DAR lebih dari 50% dan menghasilkan ROE negatif. Mayoritas, 212 (51,7%) sampel menghasilkan ROE positif menggunakan DAR kurang dari 50%, sedangkan 26 (6,34%) sampel yang menggunakan DAR kurang dari 50% menghasilkan ROE negatif. Sebaran sampel

didalam kategori-kategori seperti diatas diduga yang menyebabkan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE seperti temuan penelitian ini.

