

LAMPIRAN

Lampiran 1. Perusahaan Sampel Periode 2016-2018

No.	Code	No.	Code	No.	Code	No.	Code	No.	Code
1	INTP	30	BRPT	59	KDSI	88	RICY	117	SKLT
2	SMBR	31	BUDI	60	SPMA	89	SRIL	118	STTP
3	SMCB	32	DPNS	61	TKIM	90	SSTM	119	ULTJ
4	SMGR	33	EKAD	62	AMIN	91	STAR	120	GGRM
5	WBSP	34	ETWA	63	GMFI	92	TFCO	121	HMSP
6	WTON	35	INCI	64	KRAH	93	TRIS	122	RMBA
7	AMFG	36	MDKI	65	ASII	94	UNIT	123	WIIM
8	ARNA	37	SRSN	66	AUTO	95	BATA	124	DVLA
9	IKAI	38	TPIA	67	BOLT	96	BIMA	125	INAF
10	KIAS	39	UNIC	68	BRAM	97	JECC	126	KAEF
11	MARK	40	AKKU	69	GDYR	98	KBLI	127	KLBF
12	MLIA	41	AKPI	70	GJTL	99	KBLM	128	MERK
13	TOTO	42	APLI	71	IMAS	100	SCCO	129	PYFA
14	ALKA	43	BRNA	72	INDS	101	VOKS	130	SCPI
15	ALMI	44	FPNI	73	LPIN	102	PTSN	131	SIDO
16	BAJA	45	IGAR	74	MASA	103	ALTO	132	TSPC
17	BTON	46	IMPC	75	PRAS	104	CAPM	133	ADES
18	CTBN	47	IPOL	76	SMSM	105	CEKA	134	KINO
19	GDST	48	PBID	77	ADMG	106	CLEO	135	MBTO
20	INAI	49	CPIN	78	ARGO	107	DLTA	136	MRAT
21	ISSP	50	JPFA	79	BELL	108	HOKI	137	TCID
22	JKSW	51	SIPD	80	CNTX	109	ICBP	138	UNVR
23	KRAS	52	SULI	81	ERTX	110	INDF	139	CINT
24	LION	53	TIRT	82	ESTI	111	MLBI	140	KICI
25	LMSH	54	ALDO	83	HDTX	112	MYOR	141	LMPI
26	NIKL	55	FASW	84	INDR	113	PCAR	142	WOOD
27	PICO	56	INKP	85	MYTX	114	PSDN	143	TALF
28	TBMS	57	INRU	86	PBRX	115	ROTI		
29	AGII	58	TRST	87	POLY	116	SKBM		

Lampiran Tabel 2. Uji Statistik t dengan *standard error* yang tidak *robust* terhadap heteroskedastisitas.

	Coefficients			t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
	Unstandardized		Standardized			Lower Bound	Upper Bound
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	0,056431	0,059982		0,940797	0,34737	-0,061483682	0,174344792
npm	0,412541	0,055385	0,289529648	7,448576	5,74E-13	0,303662253	0,521418819
tato	0,087523	0,035256	0,097310986	2,482495	0,013451	0,018215261	0,156830808
fl	-0,03794	0,002816	-0,53475579	-13,4753	1,88E-34	-0,043475313	-0,032405463
dar	0,024158	0,093487	0,010320784	0,258413	0,796219	-0,159621268	0,207937546



Submission author:
16d10122 ELSA NATALIA A.

Check ID:
15891879

Check date:
14.01.2020 12:21:29 GMT+0

Check type:
Doc vs Internet + Library

Report date:
15.01.2020 02:24:00 GMT+0

User ID:
26432



File name: 16.D1.0122_Elsa Natalia A.docx

File ID: 20189189 Page count: 17 Word count: 7244 Character count: 53000 File size: 131.26 KB

6.89% Matches

Highest match: 1.68% with library source, File ID: 9455660

2.80% Internet Matches 12 Page 16

6.54% Library matches 27 Page 22

16.7% Quotes

Quotes 52 Page 23

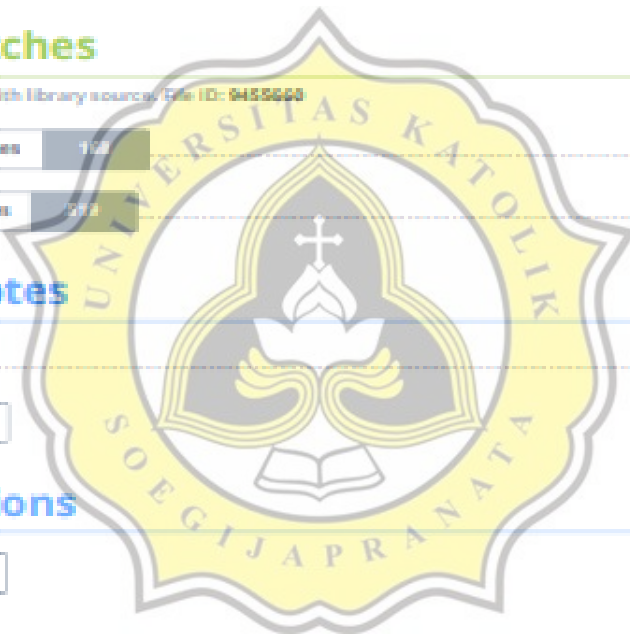
No references found

0% Exclusions

No exclusions found

Replacement

No replaced characters found





7.33% PLAGIARISM
APPROXIMATELY

Report #10503810

BAB I PENDAHULUAN Latar Belakang Industri di Indonesia terdiri atas banyak sektor. Masing-masing sektor tersebut menyumbang kepada perekonomian Indonesia. Salah satu sektor industri di Indonesia adalah sektor manufaktur. Sejumlah perusahaan sektor manufaktur di Indonesia telah tercatat sebagai perusahaan publik dan sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (selanjutnya, BEI). Sektor manufaktur di BEI sendiri memiliki tiga sub-sektor, yaitu Industri Kimia, Aneka Industri dan Barang Konsumsi. Perusahaan publik sektor manufaktur di BEI bersaing ketat untuk mempertahankan perkembangan usahanya. Mereka menyusun strategi-strategi baru, dengan berbagai cara agar dapat memaksimalkan laba yang dicapai. Upaya-upaya ini, antara lain, untuk menarik investor agar menamamkan dana mereka untuk dijadikan modal bagi perusahaan-perusahaan tersebut. Para investor yang menanam dananya pada perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut tentunya menginginkan pengembalian atau return dari investasi mereka. Laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan sektor manufaktur di BEI tersebut akan dialokasikan menjadi dividen tunai dan laba ditahan (retained earnings). Dividen tunai merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sebagai pengembalian atas dana yang diinvestasikan investor kedalam perusahaan.



Sedangkan, laba ditahan adalah bagian laba yang ditanamkan kembali pada perusahaan yang digunakan sebagai pembiayaan internal, disimpan sebagai aset dan menambah ekuitas perusahaan. Perusahaan sektor manufaktur di BEI tersebut akan berusaha memaksimalkan laba, agar memaksimalkan nilai pasar keseluruhan perusahaan, dan pada akhirnya memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan. Inilah yang merupakan orientasi atau tujuan dari berdirinya suatu perusahaan (objective of the firm). Dalam perusahaan moderen umumnya terdapat pemisahan kepemilikan dan kontrol. Investor sendiri tidak langsung turun tangan untuk mengelola perusahaan. Investor akan menaruh kepercayaan mereka kepada manajer profesional yang dibayar untuk mengelola perusahaan tempat investor menanamkan saham mereka dengan harapan menghasilkan laba maksimal. Para manajer perusahaan inilah yang bertanggung jawab untuk dapat membuat perusahaan berkembang. Selain itu, manajer juga harus melaporkan kepada regulator, kreditor, dan para investor mengenai kinerja keuangan perusahaan, termasuk yang harus dilaporkan adalah laba yang mereka hasilkan. Pada dua tahun terakhir, 2016-2017, beberapa di antara perusahaan sektor manufaktur di BEI melaporkan laba, namun sebagian yang lain melaporkan kerugian. Bahkan, ada juga dari perusahaan sektor manufaktur



tersebut yang pada periode pertama menghasilkan laba, tetapi pada periode selanjutnya mengalami kerugian, dan sebaliknya. Keadaan laba/rugi perusahaan sektor manufaktur ini digambarkan melalui 2 tabel dibawah. Tabel 1.1 dibawah ini memperlihatkan perubahan laba/rugi dari 143 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2017. Terdapat 104 (72,73%) atau hampir tiga perempat perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut melaporkan laba dari tahun 2016 dan 2017. Namun ada yang meningkat dan juga menurun. Sedangkan perusahaan manufaktur yang pada tahun 2016 melaporkan laba, namun pada tahun 2017 melaporkan rugi ada 12 (8,39%) perusahaan atau kurang dari sepersepuluh dari sampel. Namun, ada ada 5 (3,50%) perusahaan manufaktur yang pada tahun 2016 melaporkan rugi, tetapi pada tahun 2017 melaporkan laba. Sedangkan perusahaan manufaktur yang berturut-turut melaporkan kerugian dari tahun 2016 ke 2017 terdapat 22 (15,38%) perusahaan.

Tabel 1.1 Posisi Laba/Rugi Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2017

Tahun	Laba	Rugi	Jumlah	Persentase
2016	104	12	116	81,12%
2017	109	34	143	100%

Sumber : Data yang diolah, 2019

Tabel 1.2 memperlihatkan perubahan laba/rugi perusahaan manufaktur di BEI pada tahun



2017-2018. Perusahaan manufaktur yang melaporkan laba dari tahun 2017 ke tahun 2018 terdapat 101 (70,63%) perusahaan. Selanjutnya, terdapat 23 (16,98%) perusahaan yang dari tahun 2017-2018 melaporkan rugi secara berturut-turut. Pada periode tahun yang sama ada 8 (5,59%) perusahaan yang pada tahun 2017 melaprkan laba, namun pada tahun 2018 melaporkan rugi. Begitu juga dengan sebaliknya, terdapat 11 (7,69%) perusahaan manufaktur yang pada tahun 2017 melaporkan laba, namun pada tahun 2018 melaporkan rugi. Tabel 1.2 Posisi Laba/Rugi Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2018

Tahun	LABA	RUGI	JUMLAH
2017	101 (70,63%)	8 (5,59%)	109 (76,22%)
2018	11 (7,69%)	23 (16,08%)	34 (23,77%)
JUMLAH	112 (78,29%)	31 (21,67%)	143 (100%)

Sumber : Data yang diolah, 2019 Dari posisi laba/rugi tersebut di atas, nampak bahwa laba/rugi yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur tidak semuanya meningkat, tetapi juga ada yang mengalami penurunan laba/rugi. Peningkatan dan penurunan laba/rugi dari perusahaan manufaktur dapat dilihat melalui gambar 1.1 dan gambar 1.2. Gambar 1.1 memperlihatkan grafik laba dari seluruh perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2017, sedangkan gambar 1.2 memperlihatkan grafik laba dari seluruh perusahaan manufaktur di BEI periode 2017-2018. Berdasarkan kedua



grafik tersebut dapat dilihat bahwa hampir semua perusahaan manufaktur di BEI menghasilkan laba yang meningkat dari tiap tahunnya dan laba tersebut

meningkat cukup tinggi dari tahun sebelumnya. Sumber : Data yang diolah, 2019

Gambar 1.1 Grafik Laba/Rugi Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2016-2017

Sumber : Data yang diolah, 2019 Gambar 1.2 Grafik Laba/Rugi Perusahaan

Manufaktur di BEI Periode 2017-2018 Jika dilihat dari sisi pertumbuhan laba,

pertumbuhan laba bersih yang dilaporkan dari tahun 2016 ke 2017 (gambar 1.1)

oleh perusahaan-perusahaan sektor manufaktur di BEI tersebut jika dirata-rata

berada di angka 7,6%. Sedangkan pada periode 2017-2018 laba bersih ini

tumbuh dengan angka 29,3%. Dapat diartikan bahwa rata-rata pertumbuhan

laba bersih perusahaan-perusahaan sektor manufaktur di BEI melonjak hampir

empat kali lipat. Sumber : Data yang diolah, 2019 Gambar 1.3 Grafik

Pertumbuhan Laba Bersih Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2016-2018 Dari

pengamatan awal di atas, sejumlah keputusan manajerial yang memengaruhi

laba bersih perusahaan-perusahaan sektor manufaktur di BEI menjadi menarik

untuk diteliti lebih lanjut. Dalam sistem Du Pont, laba bersih yang diukur dalam

ROE (Return of Equity) di-break down menjadi faktor-faktor untuk mendapatkan

gambaran lebih jauh mengenai tingkat pengembalian atas ekuitas yang



digunakan dalam perusahaan. Faktor-faktor ROE tersebut adalah laba bersih, penjualan, total aset dan ekuitas yang dirasioikan menjadi NPM (net profit margin), TATO (total asset turnover), dan proporsi ekuitas terhadap total aset atau financial leverage (FL). Financial leverage ini disebut juga sebagai solvency (Friedlob, Schleifer, & Plewa, 2002) karena menyiratkan kemampuan perusahaan untuk menanggung kewajibannya kepada pihak pemberi pinjaman. Hal ini, karena pada saat ekuitas tidak cukup maka perusahaan akan memanfaatkan leverage dari penggunaan hutang untuk membiayai total aset (DAR). Perusahaan akan berhenti menambah leverage sampai saat laba yang dihasilkan untuk memenuhi keseluruhan pembiayaan (financing) perusahaan mulai menekan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kembalian (return) bagi ekuitas. Berdasarkan atas pembahasan di atas, dengan menggunakan sistem Du Pont dengan ROE sebagai indikatornya, penelitian ini diusulkan dengan judul “Pengaruh Net Profit Margin, Total Assets Turnover, Financial Leverage dan Debt to Total Assets terhadap Return on Equity pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018” . Perumusan Masalah Berangkat dari ketertarikan akan apa yang memengaruhi kinerja laba bersih perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI, dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian untuk dicoba dijawab. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Apakah NPM berpengaruh terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI ? Apakah TATO berpengaruh terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI ? Apakah FL berpengaruh terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik



sektor manufaktur di BEI ?Apakah DAR berpengaruh terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI ?Tujuan Penelitian Tujuan dari penelitian ini, yaitu : Mengetahui ada tidaknya pengaruh NPM terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI. Mengetahui ada tidaknya pengaruh TATO terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI. Mengetahui ada tidaknya pengaruh FL terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI. Mengetahui ada tidaknya pengaruh DAR terhadap ROE perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI. Manfaat Penelitian Bagi Perusahaan Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajer yang mengelola perusahaan publik sektor manufaktur di BEI sebagai masukan dalam mengelola perusahaan secara lebih baik lagi agar dapat menghasilkan laba yang maksimal. Bagi Investor Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai informasi mengenai pengelolaan laba bersih, penjualan, total aset, ekuitas dan hutang dari perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI. Dengan demikian diharapkan investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi di perusahaan-perusahaan sektor manufaktur di BEI.

27 Bagi Peneliti Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya terhadap ROE pada perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur di BEI. Sistematika Penulisan Bab I Pendahuluan.

22	27	32											
49													
55	57	72	77	82	83	113	114	115	116	117	118	119	120

121 **122** **123** **124** **125** **126** **127** **128** **129** Bab ini menjelaskan latar belakang, perumusan dan pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan



sistematika penulisan. Bab II Landasan Teoritis. 32 47 91 Bab ini berisi teori yang digunakan, penelitian terdahulu, kerangka pikir penelitian, dan definisi operasional. Bab III Metode Penelitian. 22 32 Bab ini menjelaskan obyek penelitian yang digunakan, populasi dan sampling, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, dan alat analisis data. 154 160 Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan. Bab ini menjelaskan obyek penelitian, hasil penelitian dan pembahasan. Bab V Kesimpulan dan Saran. 154 Bab ini berisi kesimpulan dan saran dalam penelitian. BAB IILANDASAN TEORITISTINJAUAN PUSTAKA

Objective of The Firm Setiap orang yang mempelajari ekonomi keuangan perusahaan biasanya pertama-tama akan berkenalan dengan gagasan mengenai objective of the firm (Brigham & Houston, 2013). Contoh-contoh visi dan misi perusahaan biasanya akan menunjukkan bahwa salah satu dari antara berbagai misi perusahaan, dalam berbagai bentuk ungkapan, adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham yang dimaksudkan di sini adalah total nilai pasar dari seluruh lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Oleh karena itu manajer perusahaan akan berinvestasi pada proyek-proyek dengan return lebih besar daripada biaya modalnya. Manajer perusahaan juga akan melakukan berbagai keputusan lain yang diharapkan akan ditanggapi positif oleh pasar dengan meningkatkan harga saham perusahaan di pasar. Namun, masalahnya adalah bila keputusan yang diambil manajer perusahaan atau kondisi makro yang ada di luar kendali manajer perusahaan diterima negatif oleh pasar dalam bentuk penurunan harga saham di pasar. Penurunan nilai pasar dari saham perusahaan ini akan mengurangi nilai kekayaan



pemegang saham (Kasmir, 2009). Memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai objective of the firm seringkali diturunkan menjadi sekedar memaksimalkan laba perusahaan, yang artinya memaksimalkan penghasilan perusahaan setelah pajak (Kasmir, 2009). Memaksimalkan laba berarti produk atau jasa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dan keinginan pelanggan, dan mendapatkan apresiasi dari pasar dalam bentuk penerimaan penjualan, dan perusahaan efisien dibandingkan pesaingnya. Memaksimalkan laba berarti perusahaan memiliki potensi untuk memberikan imbalan kepada pemegang saham berupa dividen, dan potensi dapat lebih berkembang dalam melayani pelanggannya melalui peningkatan aset dengan ekuitas yang dihasilkan dari laba ditahan (retained earnings) perusahaan. Untuk itu, perusahaan melakukan berbagai cara agar dapat memaksimalkan laba yang didapat melalui penjualan yang dilakukan. Ekses dari pandangan sempit memaksimalkan laba sebagai tujuan perusahaan ini, antara lain, misalnya upaya eksplorasi sumber daya alam berlebihan yang mengancam lingkungan. Selain itu, juga bisa dengan tidak mendahulukan sumber daya internal, misalnya: dengan tidak menganggarkan pengembangan sumber daya manusia, atau mengabaikan anggaran penelitian dan pengembangan. Tidak hanya sekedar menghasilkan laba namun, perusahaan juga harus memperhatikan lingkungan, yaitu tidak merusak lingkungan dan harus menjaganya (planet). Selain itu, perusahaan harus memperhatikan tenaga kerjanya, yaitu dengan cara memberikan upah yang cukup dan memperhatikan keselamatan para karyawannya (people) dan dalam menghasilkan laba tidak hanya mencari laba (profit) saja, tetapi harus memperhatikan fair trade dan



ethical trade. Hal ini diingatkan oleh Elkington (1994) yang menawarkan “Triple Bottom Line” yang merupakan pilar untuk mengukur nilai kesuksesan suatu perusahaan dalam tiga aspek: ekonomi, lingkungan dan sosial. Pada tahun 1995 Elkington mengembangkan rumus Triple Ps, yaitu People, Planet, dan Profit. Perusahaan Shell Belanda kemudian mengadopsinya secara luas sebagai 3Ps. Akan tetapi studi literatur yang dilakukan Alhaddi (2015) merunut ke belakang gagasan mengenai sustainability jauh sampai ke tahun 1879. Sistem Du Pont Menurut Brealey (2007), semua perusahaan ingin menghasilkan tingkat pengembalian aset yang lebih tinggi, tetapi untuk melakukannya dibatasi oleh persaingan. Jika ekspektasi tingkat pengembalian ditetapkan oleh persaingan, perusahaan perlu menghadapi trade-off antara rasio perputaran dan margin laba. Kedua rasio tersebut merupakan faktor-faktor dari Sistem Du Pont. Sistem Du Pont merupakan salah satu alat yang biasa digunakan dalam perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan. Teori Du Pont atau sistem Du Pont dirancang untuk memperlihatkan bagaimana margin laba atas penjualan, rasio perputaran aset dan penggunaan utang berinteraksi untuk menentukan tingkat pengembalian atas ekuitas (Brigham and Houston, 2013). 34 59 72 101 Analisis ini menggabungkan antara rasio aktivitas dengan profit margin dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Berikut ini merupakan bagan Sistem Du Pont: Sumber : <http://financialmanagementpro.com/dupont-analysis/> Gambar 2.1. Bagan Sistem Du Pont Pada dasarnya, Sistem Du Pont memperlihatkan bahwa ROE dipengaruhi oleh efektivitas operasi yang diukur oleh NPM, efektivitas penggunaan aset yang



diukur oleh TATO, dan financial leverage yang diukur oleh pengganda ekuitas atau equity multiplier. Kelebihan dari Du Pont adalah melihat dan menghitung beberapa rasio sekaligus, sehingga mendapatkan gambaran keseluruhan yang lebih baik dari kinerja perusahaan dan juga melalui Sistem Du Pont memungkinkan perusahaan untuk dapat meningkatkan hal-hal yang memungkinkan untuk ditingkatkan untuk dapat menghasilkan laba yang maksimal. Sistem Du Pont dapat meningkat. Sistem Du Pont dapat meningkatkan ROE-nya dengan meningkatkan penjualan dan juga dengan mengurangi biaya-biaya yang ada (Ross, Westfield, & Jordan, 2007). Penelitian Terdahulu Sebagai referensi bagi penelitian ini dikemukakan beberapa penelitian terdahulu. Penelitian-penelitian terdahulu yang mengamati apa yang mempengaruhi laba perusahaan, antara lain: Lianto (2013), Sari (2019), Meivilana (2013), Saladin (2015), Datum dan Widianti (2015), Saraswati, Topowijono, & Yaningwati (2015), Pongrangga, Dzulkhirom & Saifi (2015), Hantono (2015), Arif & Zahroh (2015) dan Mulia (2008). Lianto (2013) dalam penelitiannya menganalisis perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2010 menggunakan analisis sistem Du Pont. Lianto (2013) menunjukkan bahwa berdasarkan nilai Assets Turn Over dari perusahaan-perusahaan tersebut semuanya menunjukkan berfluktuasi. **37** Hal ini berarti bahwa efektivitas penjualan mengalami fluktuasi karena dipengaruhi oleh efektivitas program pemasaran yang ada, dan kemampuan daya saing perusahaan dalam meraih pasar yang ada. Meivilana (2013) meneliti tiga perusahaan peralatan rumah tangga yang terdaftar di BEI menggunakan Sistem Du Pont. **34** **59** Dikatakan



bahwa ROI dan ROE yang teramati meningkat setiap tahunnya itu dipengaruhi oleh laba yang mengalami peningkatan serta efisiensi penggunaan aset yang efektif dalam menghasilkan penjualan. Sari (2019) dalam penelitiannya mengatakan fluktuasi yang terjadi pada ROE dipengaruhi oleh komponen-komponennya yang juga mengalami fluktuasi. Komponen tersebut, yaitu NPM dan TATO, yang masing masing dari komponen tersebut juga mengalami fluktuasi. NPM disebabkan oleh laba bersih dan total pendapatan yang juga mengalami fluktuasi, sedangkan TATO disebabkan oleh total aset dan total pendapatan. Saladin (2015) dalam penelitian yang dilakukan antara debt ratio dengan ROE, mengatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara debt ratio dengan ROE pada perusahaan dan apabila ada peningkatan dalam debt ratio, ROE pun juga ikut meningkat. Datum dan Widianti (2015) dalam penelitian yang dilakukan dalam mengukur kinerja keuangan menggunakan Sistem Du Pont mengungkapkan bahwa analisis ROE dengan menggunakan sistem Du-Pont pada CV. Asta Medika Tegal memperoleh laba dari modal sendiri yang ditanam di perusahaan tersebut. Selain itu, meningkatnya ROE disebabkan oleh perputaran total aset perusahaan yang juga ikut meningkat. Saraswati, Topowijono, & Yaningwati (2015) melakukan penelitian kinerja keuangan perusahaan rokok yang listing dengan menggunakan Sistem Du Pont. Dalam penelitiannya, ia mengungkapkan bahwa ROE yang meningkat dipengaruhi oleh NPM yang diatas rata-rata industri dan TATO yang berada di rata-rata industri. ROE perusahaan mengidentifikasi bahwa tingkat keuntungan bersih cukup baik atas modal sendiri yang diinvestasikan di perusahaan. Pongrangga,



Dzulkirom, & Saifi (2015) dalam penelitiannya pengaruh CR, TATO, dan DER terhadap ROE pada Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI mengungkapkan bahwa CR, TATO, dan DER dinyatakan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return On Equity (ROE). Hantono (2015) melakukan penelitian Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2013. Dari hasil pengujian dalam penelitian yang dilakukan secara parsial debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap return on equity pada perusahaan manufaktur subsektor logam tersebut. Arif & Zahroh (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh stimultan variabel Working Capital Turnover, Debt Ratio, Debt Equity Ratio dan pertumbuhan penjualan terhadap ROI dan ROE secara signifikan.

85 Mulia (2008) dalam penelitiannya pada perusahaan tekstil, leverage keuangan mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap ROE perusahaan, hal ini berarti semakin besar leverage keuangan akan mengakibatkan semakin kecil ROE perusahaan.

112 Hasil tersebut sedikit berbeda dengan penelitian penelitian sebelumnya dimana leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Kerangka Pikir Penelitian Sistem Du Pont digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam mencapai objective of the firm yaitu menghasilkan pengembalian atas ekuitas pemilik saham perusahaan itu sendiri. **91** Oleh karena itu alat ukur kinerja laba yang sesuai adalah Return on Equity (ROE). Sistem Du Pont merupakan sistem yang dirancang untuk memperlihatkan bagaimana NPM, TATO, FL. Sistem Du Pont



menyiratkan leverage secara tidak langsung dalam FL, karena total asset = total debt + total equity. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan ditambahkan DAR secara terpisah mengikuti saran Ilham (2017).

1910858156056003074670-154305NPM 00NPM 3073400266700TATO 00TATO

190309522098000377825306705ROE 00ROE

1895001282127003082925327660FL 00FL 18973802476500 308419548260DAR

00DAR Gambar 2.2 Kerangka Pikir Penelitian Gambar di atas menampilkan

kerangka pikir penelitian ini, yaitu untuk mengetahui pengaruh dari NPM, TATO,

FL dan DAR terhadap ROE pada perusahaan-perusahaan sampel sektor

manufaktur di BEI. Hipotesis Penelitian Pengaruh NPM terhadap ROE Rasio ini

merupakan rasio yang mengukur laba bersih yang didapat dari setiap penjualan.

Net Profit Margin menunjukkan margin laba suatu perusahaan. Laba bersih yang

dirasioikan menjadi NPM, akan dibagi kepada pemegang saham (dividen) dan laba

ditahan. Tentunya setiap perusahaan menginginkan NPM yang terus meningkat,

hal itu akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut

karena akan mendapatkan dividen yang tinggi. Sedangkan, laba ditahan akan

disimpan sebagai asset dan menambah ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh

Sari (2019) menunjukkan bahwa ROE mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh

komponen-komponennya yang juga mengalami fluktuasi, salah satu

komponennya adalah NPM, sehingga NPM berpengaruh terhadap ROE.

Saraswati, Topowijono, & Yaningwati (2015) dalam penelitiannya

mengungkapkan bahwa ROE meningkat disebabkan karena NPM yang meningkat

berada di atas standar rata-rata industri. Selain itu, penelitian yang dilakukan



oleh Arif & Zahroh (2015), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh simultan pertumbuhan penjualan terhadap ROE secara signifikan. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis: H1 : Terdapat pengaruh NPM terhadap ROE Pengaruh TATO terhadap ROE TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran aset dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar TATO maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola perputaran asetnya. Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019), Datum dan Widianti (2015) dan Saraswati, Topowiyono, & Yaningwati (2015). Sari (2019) melakukan penelitian analisis ROE pada Bank Tabungan Negara pada tahun 2013-2017 dan menunjukkan bahwa ROE mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh komponen-komponennya yang juga mengalami fluktuasi, salah satu komponennya adalah TATO, sehingga TATO berpengaruh terhadap ROE. Datum dan Widianti (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa meningkatnya ROE disebabkan oleh perputaran total aset yang juga ikut meningkat. Saraswati, Topowijono, & Yaningwati (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa ROE meningkat disebabkan karena TATO yang meningkat berada di rata-rata industri. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis :H2 : Terdapat pengaruh TATO terhadap ROE Pengaruh FL terhadap ROE Financial Leverage dalam Total Assets to Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah total aset yang didanai oleh ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mulia (2008) dalam penelitiannya pada perusahaan tekstil, ia mengungkapkan bahwa leverage



keuangan mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap ROE perusahaan, hal ini berarti bahwa semakin besar leverage keuangan akan mengakibatkan semakin kecil ROE perusahaan. Penelitian Saraswati, Topowijono, & Yaningwati (2015) mengungkapkan bahwa ROE perusahaan mengidentifikasi bahwa tingkat keuntungan bersih cukup baik atas modal sendiri yang diinvestasikan di perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Datum dan Widianti (2015) mengungkapkan bahwa analisis ROE dengan menggunakan Sistem Du Pont perusahaan memperoleh laba dari modal sendiri yang ditanam di perusahaan tersebut. Dari ketiga penelitian tersebut, Mulia (2008) menggunakan istilah leverage keuangan, sedangkan penelitian dari Saraswati, Topowijono, & Yaningwati (2015) dan Datum dan Widianti (2015) menggunakan istilah modal sendiri (MS). Namun ketiga penelitian rumusan tersebut memiliki makna yang tidak berbeda, oleh karena itu hipotesis dinyatakan dengan financial leverage (FL) Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis : H3 : Terdapat pengaruh FL terhadap ROE Pengaruh DAR terhadap ROE DAR merupakan rasio untuk mengukur aset yang dibiayai oleh total hutang. Pada saat ekuitas tidak cukup maka perusahaan akan memanfaatkan leverage dari penggunaan hutang untuk membiayai total aset (DAR). Hal ini ditunjukkan oleh Saladin (2015), dalam penelitiannya mengatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara debt ratio terhadap ROE. Apabila debt ratio meningkat maka ROE juga ikut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Pongrangga, Dzulkirom, & Saifi (2015), DER dinyatakan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return On Equity (ROE). Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh



Hantono (2015) menyimpulkan bahwa penelitian yang dilakukan secara parsial debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap return on equity pada perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis :H4 : Terdapat pengaruh DAR terhadap ROE Definisi Operasional Variabel Return on Equity Return on Equity merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Pemegang saham berharap mendapatkan laba atas ekuitas mereka, dan rasio ini menunjukkan seberapa baik yang mereka lakukan dalam hal akuntansi (Brigham & Houston, 2010). Rumus ROE : Net Profit Margin Margin laba bersih adalah rasio yang mengukur laba bersih yang bisa dihasilkan dari penerimaan penjualan. **155** Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham & Houston, 2010). Dengan NPM, para investor dapat mengetahui persentase laba yang didapatkan dan persentase yang digunakan untuk biaya-biaya perusahaan yang dibutuhkan Rumus NPM : $\text{Total Assets Turnover}$ Total Asset Turnover merupakan rasio yang dihitung berdasarkan pembagian penjualan bersih dengan total aset. Rasio ini mengukur perputaran aset yang digunakan perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Rumus TATO : $\text{Financial Leverage}$ Financial Leverage dalam Equity to Total Assets merupakan rasio yang mengukur jumlah total aset yang didanai oleh semua sumber modal ekuitas. Ini juga dapat dihitung sebagai satu dikurangi rasio total utang terhadap total aset (Hitchner, 2011). Rumus Equity to Total Asset : $\text{Debt to Total Assets}$ Debt to Total Assets mengukur persentase dari dana yang dibiayai oleh total hutang. Total hutang mencakup semua kewajiban hutang jangka pendek dan jangka panjang (Brigham & Houston, 2010). Rumus DAR : BAB



III METODE PENELITIAN Populasi, Sampel dan Teknik Sampling Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2016-2018. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur karena jumlah perusahaan dalam bidang manufaktur lebih banyak dibandingkan dengan sektor lainnya yang ada di BEI. **33** Kriteria yang menjadi dasar dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur yang telah melaporkan laporan keuangan tahun 2016-2018. **138** Berdasarkan kriteria di atas, maka hasil sampling ditampilkan dalam tabel 3.1 berikut ini : Tabel 3.1 Sampel Penelitian No. Keterangan Tahun 2016 2017 2018 1 Perusahaan tercatat dan sahamnya diperdagangkan di BEI 533 559 600 2 Selain sektor manufaktur (389) (413) (464) 3 Sektor manufaktur 144 146 146 4 Delisting selama 2016-2018 (3) Jumlah Sampel 144 146 143 Sumber : Data yang diolah, 2019 Terdapat 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, namun pada tahun 2018, terdapat tiga perusahaan yang delisting dari BEI. Perusahaan yang delisting di antaranya, PT. Nipress Tbk (NIPS), PT. **81** Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK), PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB). Oleh karena itu, sampel akhir penelitian ini adalah sebanyak 143 perusahaan publik sektor manufaktur. Daftar kode saham perusahaan-perusahaan sampel tersebut terdapat di Lampiran. Metode pengumpulan data Jenis dan Sumber Data Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder numerik, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data yang dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data tersebut berupa level laba bersih,



penjualan, total aset, ekuitas dan hutang. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan kinerja perusahaan tercatat di BEI per Desember 2016 dan Desember 2017. Data per Desember 2018 diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel karena laporan kinerja perusahaan tercatat di BEI tahun 2018 adalah per September. Laporan keuangan perusahaan diambil dari laman resmi www.idx.co.id atau laman resmi emiten BEI yang tidak tersedia di laman resmi www.idx. 27 32 33 41 43 44 47 49

73 82 83 90 131 132 133 134 135 136 137 139 140 141 142 143 144 145 146 147
co.id. Teknik Pengumpulan Data Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi. Dokumentasi yang dimaksud adalah dengan cara mengunduh laporan kinerja perusahaan tercatat di BEI dan laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan-laporan tersebut dapat diunduh melalui sumber data tersebut di atas. Alat Analisis Data Uji Asumsi Klasik Uji asumsi klasik ini digunakan untuk menguji data-data apakah data tersebut dapat terdistribusi secara normal atau mendekati normal dan persamaan regresi telah terbebas dari multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. 56 76 Uji Multikolinieritas Uji

multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terjadi adanya korelasi antar variabel bebasnya dalam analisis regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi antar variabel independennya. Multikolinieritas ini menyebabkan regresi menjadi tidak efisien (Gujarati & Porter, 2009).

42 56 57 80 107 159 Pengujian ini dapat dilihat melalui VIF (Variance Inflation Factor). 42 Jika nilai $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas pada variabel



independennya. Jika nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas pada variabel independennya.

23	28			
38	41	43	44	47
60	61	81		

86 87 88 89 Uji Autokorelasi Uji autokorelasi digunakan dalam penelitian untuk menguji model regresi linier apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu dari periode saat ini t dengan kesalahan pengganggu dari periode sebelumnya $t-1$. Untuk menguji autokorelasi ini dapat menggunakan uji Durbin-Watson (Gujarati & Porter, 2009). Jika $0 < d < dl$, maka tidak ada autokorelasi positif, keputusan ditolak Jika $dl \leq d \leq du$, maka tidak ada autokorelasi positif, tidak ada keputusan Jika $4-dl < d < 4$, maka tidak ada autokorelasi negative, keputusan ditolak Jika $4-du \leq d \leq 4-dl$, maka tidak ada autokorelasi negatif, tidak ada keputusan Jika $du < d < 4-du$, maka tidak ada autokorelasi positif/negatif dan keputusan diterima Uji Heteroskedastisitas Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan dalam model regresi pada varian residual antar pengamatan satu dengan yang lain. 22 23

76 77 78 110 Apabila pada varian residual dengan yang lain sama, maka disebut dengan homoskedastisitas, namun jika tidak sama disebut dengan heteroskedastisitas. 61 78 Model regresi yang paling baik adalah homoskedastisitas, dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas (Gujarati & Porter, 2009). Untuk menguji heteroskedastisitas akan digunakan uji Glejser. $e = \alpha + \beta_1 NPM + \beta_2 TATO + \beta_3 FL + \beta_4 DAR$ Jika sig.2-tailed < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas Jika sig.2-tailed > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas Analisis Regresi Linear Berganda Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap



variabel tak bebasnya. Model persamaan regresi linearnya yaitu : $ROE = \alpha + \beta_1$
 $NPM + \beta_2 TATO + \beta_3 FL + \beta_4 DAR$ Keterangan : $ROE =$ Return on Equity $\alpha = k$
 onstanta $\beta =$ variabel bebas $NPM =$ Net Profit Margin $TATO =$ Total Assets Turnov
 er $FL =$ Financial Leverage $DAR =$ Debt to Total Assets Ratio Pengujian Hipotesis Uj
 i t Uji t merupakan uji untuk inferensi koefisien regresi variabel-variabel bebas
 secara invidu atau masing-masing terhadap variabel terikat. Signifikansi koefisien
 regresi variabel-variabel bebas dapat disimpulkan dengan membandingkan t
 hitung dengan t tabel. Selain itu dapat dilakukan dengan membandingkan
 significance value dari statistik t dengan α tertentu (misal, 5%). Bila significance
 value dari $t > \alpha$ tertentu (misal, 5%), H_0 diterima (untuk menolak H_i) Bila
 significance value dari $t < \alpha$ tertentu (misal, 5%), H_0 ditolak (untuk menerima
 H_i) **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN** 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. **33 37 67**

73 95 98 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



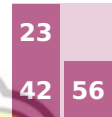
pengamatan kedua untuk kemudian pada tahun ketiga meningkat bahkan melampaui pencapaian tahun pertama. Nilai mean dari variabel TATO dalam 3 tahun adalah sebesar 1,016. Sedangkan, nilai mean dari variabel TATO, pada tahun 2016 adalah sebesar 1,013, lalu pada tahun 2017 sebesar 0,999 dan pada tahun 2018 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.

Pengujian Asumsi Klasik 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 Coefficientsa Model Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients t Sig. Collinearity Statistics B Std. Error

Beta Tolerance	VIF	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.

23 28 Uji Autokorelasi Uji Autokorelasi
41 60

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 $0 < d < dl$, maka tidak ada autokorelasi positif, keputusan ditolak, jika $dl \leq d \leq du$, maka tidak ada autokorelasi positif, tidak ada keputusan, jika $4-dl < d < 4$, maka tidak ada autokorelasi negatif, keputusan ditolak, jika $4-du \leq d \leq 4-dl$, maka tidak ada autokorelasi negatif, tidak ada keputusan, jika $du < d < 4-du$, maka tidak ada autokorelasi positif/negatif dan keputusan diterima.

33

38 Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary Model R R

55 130

Square Adjusted R Square Std. 38 Error of the

55 130

Estimate Durbin-Watson 1 . 629a .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.

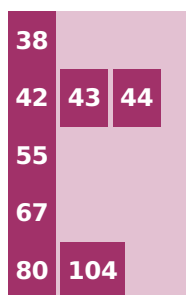
22 28 49 Uji Heteroskedastisitas Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah adanya perbedaan dalam model regresi pada varian residualnya antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain.

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. 27



Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficientsa Model Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients t Sig. B Std.



104	105	106	108	109	Error Beta 1 (Constant) -	102	.040	-2.524	.012	Npm
.541	.037	.509	14.505	.000	Tato	.054	.024	.081	2.285	.023
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



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 Estimatesa 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 = (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 :
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. 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. 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. 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. Pembahasan Hipotesis 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 di atas 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 di atas 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 R² goodness of fit 0,096. Pada saat kelima outliers dihilangkan R² 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. 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. **34 37** 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. 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. 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. BAB VPENUTUPKesimpulanDalam penelitian menguji apakah NPM, TATO, FL dan DAR mempengaruhi ROE yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan. Tingkat pengembalian tersebut berupa dividen yang diberikan kepada para pemegang saham.



Penelitian ini mengamati ROE pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Terlihat beberapa perusahaan ada yang menghasilkan laba yang meningkat dan juga ada yang menurun bahkan sampai merugi. Melalui Sistem Du Pont, yang digunakan dalam penelitian ini, namun menggunakan rasio yang berupa level. Setelah melakukan uji regresi



dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut ini, yaitu :Tidak terdapat pengaruh NPM terhadap ROE. Marjin laba bersih sebuah perusahaan tidak berkontribusi dalam tinggi rendah ROE. Terdapat pengaruh TATO terhadap ROE secara signifikan. Perputaran antara penjualan dengan total aset yang meningkat akan membuat ROE pun juga ikut meningkat, karena penjualan dan laba bersih yang juga ikut meningkat. Terdapat pengaruh FL terhadap ROE secara signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang efisien dalam penggunaan ekuitas dapat meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas itu sendiri. Efisiensi perusahaan tersebut dapat dengan mudah untuk menemukan para pemegang saham dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Tidak terdapat pengaruh DAR terhadap ROE. Penggunaan hutang perusahaan tidak berkontribusi dalam tinggi rendahnya ROE, karena perusahaan tersebut yang menggunakan hutang untuk memenuhi biaya total aset, pada akhirnya dapat menutup atau memenuhi hutang tersebut. Saran Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut ini, yaitu :Perusahaan harus mengelola dengan baik TATO dan financial leverage dari perusahaannya sendiri karena keduanya berpengaruh signifikan terhadap ROE. Walaupun bukti penelitian ini menunjukkan bahwa hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap ROE, tetapi perusahaan tetap harus mempertimbangkan proporsi penggunaan modal asing atau hutang didalam membiayai total aset. Hal ini karena penggunaan hutang meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan. Investor dapat memperhatikan TATO dan financial leverage perusahaan dalam menanamkan sahamnya karena kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan



terhadap ROE perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan variabel-variabel yang lain atau berbeda.





Sources

PLAGIARISM 7.33%

22	core.ac.uk	1.11%		23	eprints.undip.ac.id	1.05%	
27	id.123dok.com	0.99%		28	eprints.umm.ac.id	0.98%	





32	#9665778	0.91%		33	id.123dok.com	0.91%	
34	poppyiwr.blogspot...	0.91%					
37	docplayer.info	0.9%		38	etheses.uin-malan...	0.89%	
41	www.pekerjadata....	0.85%		42	#9687190	0.85%	
43	#9687718	0.84%		44	#9666454	0.84%	
47	#9796968	0.81%					
49	id.123dok.com	0.8%					
55	#9665670	0.73%		56	#9687768	0.73%	
57	#9741006	0.71%					
59	repository.unpas.a...	0.68%		60	www.spssindonesi...	0.64%	
61	eprints.perbanas.a..	0.63%					
67	repository.unmuhj...	0.6%					



72	id.123dok.com	0.57%		73	id.123dok.com	0.54%	
76	adoc.tips	0.52%		77	adoc.tips	0.5%	
78	eprints.undip.ac.id	0.5%					
80	#9666294	0.49%		81	id.123dok.com	0.47%	
82	#9654268	0.45%		83	#9654274	0.45%	
85	www.slideshare.net	0.41%		86	edu.bukaaja.site	0.4%	
87	ssantoso.blogspot...	0.4%		88	www.pekerjadata...	0.4%	
89	jurnal.perbanas.id	0.4%		90	id.123dok.com	0.36%	
91	#9796680	0.34%					
95	id.123dok.com	0.33%					
98	dspace.uui.ac.id	0.33%					
101	primadonakita.blo...	0.33%					
104	www.spssindonesi...	0.27%		105	journal.uniku.ac.id	0.27%	
106	jasaskripsi77.blogs..	0.27%		107	#9659900	0.27%	
108	www.researchgate..	0.27%		109	www.researchgate..	0.27%	
110	www.researchgate..	0.26%					



112	jurnal.unmer.ac.id	0.25%		113	eprints.ums.ac.id	0.24%	
114	#9791082	0.24%		115	eprints.ums.ac.id	0.24%	
116	eprints.perbanas.a..	0.24%		117	repository.dinamik..	0.24%	
118	#9733634	0.24%		119	#9649508	0.24%	
120	eprints.ums.ac.id	0.24%		121	lib.ui.ac.id	0.24%	
122	#9649498	0.24%		123	#9789954	0.24%	
124	library.binus.ac.id	0.24%		125	#9797986	0.24%	
126	www.ariesilmiah.c...	0.24%		127	id.123dok.com	0.24%	
128	eprints.ums.ac.id	0.24%		129	eprints.ums.ac.id	0.24%	
130	administrasibisnis...	0.22%		131	#9649416	0.21%	
132	#9671454	0.21%		133	#9727948	0.21%	
134	#9712400	0.21%		135	#9798148	0.21%	
136	#9688042	0.21%		137	#9665730	0.21%	
138	#9746336	0.21%		139	#9654116	0.21%	
140	id.123dok.com	0.21%		141	#9687970	0.21%	
142	#9734222	0.21%		143	#9660486	0.21%	
144	www.pekerjadata....	0.21%		145	#9649436	0.21%	
146	id.123dok.com	0.21%		147	#9654130	0.21%	
148	www.researchgate..	0.2%		149	repository.unpad.a..	0.2%	
150	eprints.ums.ac.id	0.2%					



151 eprints.undip.ac.id 0.2%		152 www.researchgate.. 0.2%	
153 www.researchgate.. 0.2%		154 #9654360 0.16%	
155 www.researchgate.. 0.15%		156 #9660608 0.14%	
157 #9782964 0.14%		158 www.referensimak.. 0.14%	
159 #9660522 0.12%		160 digilib.unila.ac.id 0.07%	

