

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Tempat Meneliti

1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek merupakan badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalannya kegiatan Efek yang ada di pasar modal. BEI atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah Bursa Efek yang beroperasi di Indonesia.

a. Sejarah BEI

Tabel 4. *Milestone BEI*

Tanggal	Peristiwa
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
1914–1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia (PD) I.
1925–1942	Bursa Efek di Jakarta (BEJ) dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang (BESm) dan Surabaya (BES).
1939	BESm dan BES ditutup karena PD II.
1942–1952	BEJ ditutup kembali selama PD II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda, Bursa Efek semakin tidak aktif.
1956–1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum.
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal), juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
1977–1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24, disebabkan masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan pasar modal.
1987	Ditandai dengan hadirnya PAKDES 87 (Paket Desember 1987), yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
02 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan <i>dealer</i> .

Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan PAKDES 88, yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> , serta kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
16 Juni 1989	BES mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas (PT) milik swasta, yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
1988–1990	Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing, serta aktivitas bursa terlihat meningkat.
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, Pada tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
21 Desember 1993	Pendirian PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer <i>Jakarta Automated Trading System (JATS)</i>
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. UU ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
1995	BPI <i>merger</i> dengan BES.
6 Agustus 1996	Pendirian KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia).
23 Desember 1997	Pendirian KSEI (Kustodian Sentra Efek Indonesia).
21 Juli 2000	Sistem perdagangan tanpa warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
28 Maret 2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>).
09 September 2002	Penyelesaian transaksi T+4 menjadi T+3.
06 Oktober 2004	Perilisan <i>Stock Option</i> .
30 November 2007	Penggabungan BES ke BEJ dan berubah nama menjadi BEI.
08 Oktober 2008	Pemberlakuan <i>suspense</i> perdagangan.
02 Maret 2009	Peluncuran sistem perdagangan baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG.
10 Agustus 2009	Pendirian PHEI (Penilai Harga Efek Indonesia).
Agustus 2011	Pendirian PT ICaMEL (Indonesian Capital Market Electronic Library).
Januari 2012	Pembentukan OJK (Otoritas Jasa Keuangan).
Desember 2012	Pembentukan SIPF (Securities Investor Protection Fund).
2012	Peluncuran prinsip syariah dan mekanisme perdagangan syariah.

02 Januari 2013	Pembaruan jam perdagangan.
06 Januari 2014	Penyesuaian kembali <i>Lot Size</i> dan <i>Tick Price</i> .
10 November 2015	TICMI bergabung dengan ICaMEL.
12 November 2015	<i>Launching</i> kampanye Yuk Nabung Saham.
2015	Tahun diresmikannya <i>LQ-45 Index Futures</i> .
18 April 2016	Peluncuran <i>IDX Channel</i> .
02 Mei 2016	Penyesuaian kembali <i>Tick Size</i> .
Desember 2016	Pendirian PT PEI (Pendanaan Efek Indonesia).
2016	Penyesuaian kembali batas <i>autorejection</i> . BEI ikut menyukseskan kegiatan <i>Amnesty Pajak</i> serta diresmikannya <i>Go Public Information Center</i> .
06 Februari 2017	Relaksasi margin.
23 Maret 2017	Peresmian <i>IDX Incubator</i>
07 Mei 2018	Pembaruan sistem perdagangan dan <i>new data center</i> .
26 November 2018	<i>Launching</i> penyelesaian transaksi T+2 (T+2 settlement).
27 Desember 2018	Penambahan tampilan informasi notasi khusus pada kode perusahaan tercatat.
05 April 2019	PT PEI mendapatkan izin operasional dari OJK.
18 April 2019	Bergabung dalam SSE (Sustainable Stock Exchange).
16 Juni 2019	<i>Best Companies to work for in Asia</i> dari HR Asia.
12 Agustus 2019	Integrasi <i>IDX-Net SPE OJK</i> dan implementasi <i>e-Registration</i> .
16 September 2019	<i>The Best Islamic Capital Market</i> (GIFA Awards)
07 Oktober 2019	Peluncuran “Papan Akselerasi”
02 Desember 2019	Implementasi protokol baru <i>FIX 5</i> , <i>ITCH</i> , dan <i>OUCH</i> .
10 Agustus 2020	Peluncuran <i>e-IPO</i> (Electronic Indonesia Public Offering).
27 Oktober 2020	Peluncuran <i>IDX DNA</i> atau sistem distribusi keterbukaan informasi perusahaan tercatat terintegrasi.
09 November 2020	Perubahan <i>maximum price movement</i> produk <i>ETF</i> , serta <i>SPPA</i> (Sistem Penyelenggara Pasar Alternatif (SPPA) mulai beroperasi.
07 Desember 2020	Peluncuran kontrak berjangka <i>IDX30 Futures</i> dan <i>Government Basket Bond Futures</i> .

19 Januari 2021	<i>Decision support system</i> tahap II.
25 Januari 2021	Klasifikasi industri baru (IDX-IC).
29 Januari 2021	WBS (Whistleblowing System).
10 April 2021	Pengembangan e-IPO tahap I.
29 April 2021	Indeks baru: IDX-MES BUMN 17.
Juni 2021	<i>Capped adjusted free float market capitalization</i> pada indeks di BEI.
12 Juli 2021	Enhancement SPPA 2020.
19 Juli 2021	Efek bersifat ekuitas dalam pemantauan khusus.
28 Agustus 2021	Pengembangan e-IPO tahap II.
14 September 2021	The Best Islamic Capital Market GIFA Awards.
27 September 2021	Perusahaan Efek Daerah pertama di BEI.
06 Desember 2021	Penyesuaian mekanisme <i>pre-closing</i> & penutupan kode broker.
20 Desember 2021	ESG <i>sektor leaders</i> dan ESG <i>quality 45</i> IDXKEHATI.
21 Desember 2021	Perubahan peraturan nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat Ekuitas, selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat.
22 Desember 2021	Microsite ESG.
03 April 2023	Normalisasi jam perdagangan.
31 Mei 2023	Peluncuran indeks “Papan Akselerasi”.
05 Juni 2023	Normalisasi batas ARB (Auto Rejection Bawah) tahap I.
12 Juni 2023	Peluncuran “Papan Pemantauan Khusus <i>Hybrid</i> ”
13 Juli 2023	Peluncuran <i>new</i> IDX <i>Mobile</i> .
31 Juli 2023	<i>New</i> PLTE, Mofids, & DW (Daily Watching).
10 Agustus 2023	Kampanye aku investor saham.
14 Agustus 2023	Normalisasi jam perdagangan SPPA dan pelaporan melalui PLTE.
4 September 2023	Normalitas batas ARB tahap II.
26 September 2023	Peluncuran bursa karbon.
04 Oktober 2023	Peluncuran indeks IDX-PEFINDO prime bank.

Sumber: Data diambil dari laman resmi BEI, melalui www.idx.id

b. Visi dan Misi BEI

- 1) Visi: Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
- 2) Misi: Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

c. *IDX Industrial Classification (IDX-IC)*

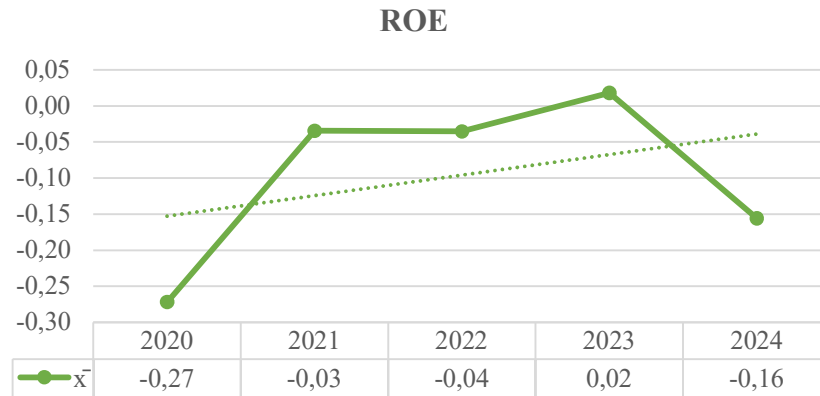
BEI menerapkan IDX-IC untuk mengklasifikasikan perusahaan tercatat. Berdasarkan pada Lampiran 1. terdapat dua belas sektor IDX-IC, salah satunya adalah sektor *Infrastructure (IDXINFRA)*. Dalam sektor ini terbagi menjadi tujuh industri, di mana jumlah perusahaan tercatat sebanyak 69 emiten. Perusahaan industri *Heavy Construction & Civil Engineering (IDX-J21)* juga bagian dari IDXINFRA, dengan rata-rata sekuritasnya ialah saham.

B. Hasil Penelitian

Pada penelitian ini populasinya berjumlah 29 perusahaan industri IDX-J21 yang tercatat di BEI. Setelah dilakukan *purpose sampling* sampel penelitiannya adalah 19 emiten dengan periode pengamatan tahun 2020–2024, sehingga observasi data penelitian berjumlah 95. Akan tetapi, ada tiga perusahaan yang laporan keuangan tahunannya tidak terpublikasi pada periode 2020–2021, yaitu BDKR, KRYA, dan SMKM. Dengan demikian, total sampel observasi menjadi 89 sampel.

1. Analisis Deskriptif

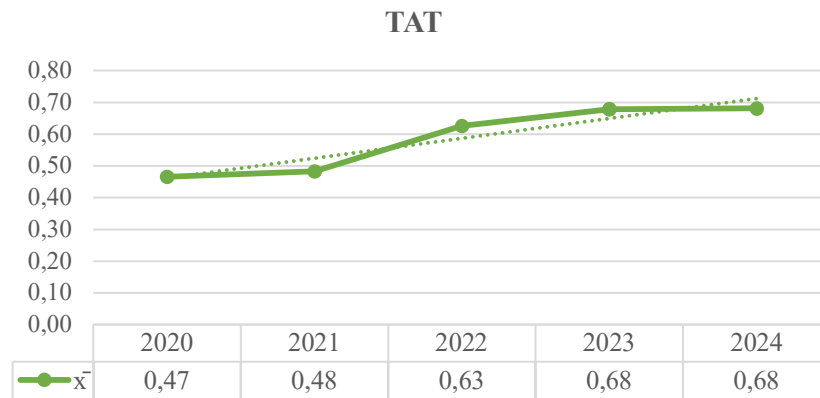
a. *Return on Equity (ROE)*



Gambar 3. Data ROE

Grafik di atas menunjukkan bahwa tren cenderung meningkat. Pada tahun 2021, ditandai adanya pemulihan signifikan hingga mencapai angka positif di tahun 2023. Akan tetapi, di tahun berikutnya nilai rata-rata ROE anjlok di -0,16.

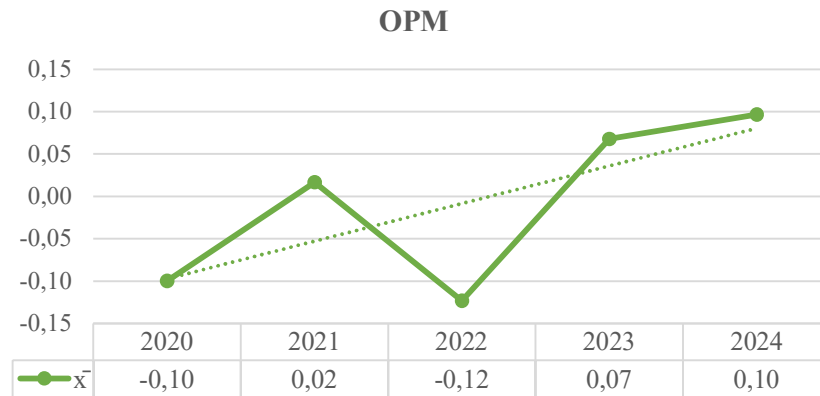
b. *Total Asset Turnover (TAT)*



Gambar 4. Data TAT

Grafik di atas menunjukkan bahwa tren cenderung meningkat. Nilai rata-rata TAT secara konsisten mengalami kenaikan yang signifikan dari tahun ke tahun. Dan berada pada fase staganasi pada tahun 2020 di angka 0,68.

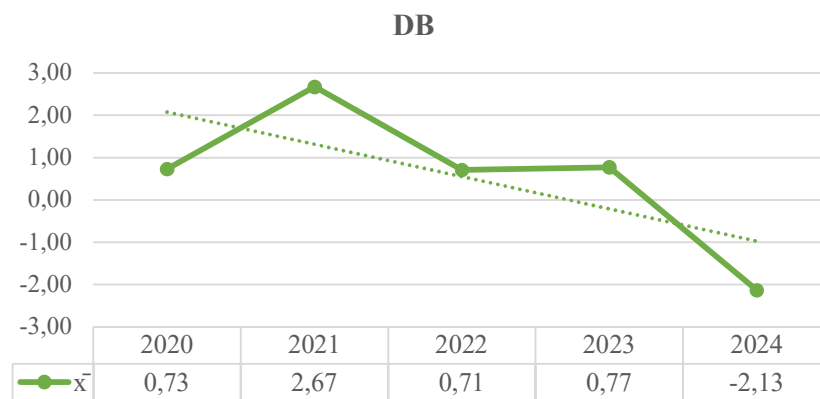
c. *Operating Profit Margin (OPM)*



Gambar 5. Data OPM

Grafik di atas menunjukkan bahwa tren cenderung meningkat. Fluktuasi yang tinggi ditandai dengan penurunan tajam di tahun 2022. Kemudian, nilai rata-rata OPM mengalami pemulihan yang signifikan hingga tahun 2024.

d. *Debt Burden (DB)*



Gambar 6. Data DB

Grafik di atas menunjukkan bahwa tren cenderung menurun. Pola pergerakan yang sangat fluktuatif, di mana nilai rata-rata DB mengalami kenaikan

tajam yang mencapai titik tertinggi di angka 2,67. Dimulai dengan penurunan ekstrem signifikan hingga mencapai titik terendah di angka -2,13.

e. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROE	TAT	OPM	DB
<i>Mean</i>	-0.092075	0.594378	-0.006222	0.471531
<i>Median</i>	0.045857	0.525585	0.059372	0.856778
<i>Maximum</i>	0.332428	1.432232	0.727945	21.37089
<i>Minimum</i>	-4.390046	0.139027	-3.486802	-53.66753
<i>Std. Dev.</i>	0.688795	0.287101	0.429881	6.300768
<i>Skewness</i>	-5.400237	0.897414	-6.276329	-6.782124
<i>Kurtosis</i>	32.93390	3.312767	50.10099	64.12012
Jarque-Bera	3755.386	12.30882	8811.270	14535.40
<i>Probability</i>	0.000000	0.002124	0.000000	0.000000
<i>Sum</i>	-8.194688	52.89968	-0.553717	41.96623
<i>Sum Sq. Dev.</i>	41.75061	7.253556	16.26223	3493.571
<i>Observations</i>	89	89	89	89

Sumber: Data diolah menggunakan *software* EViews versi 12

Tabel di atas menunjukkan observasi data berjumlah 89. Berdasarkan hasil input data, dapat diketahui nilai *mean*; *maximum*; dan *minimum* ROE adalah (-0,092075); (0,332428); dan (-4,390046) dengan *std. dev.* senilai 0,688795. Berarti data sangat bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*. Diketahui nilai *mean*; *maximum*; dan *minimum* TAT adalah (0,594378); (1,432232); dan (0,139027) dengan *std. dev.* senilai 0,287101. Berarti data seragam karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada *mean*. Diketahui nilai *mean*; *maximum*; dan *minimum* OPM adalah (-0,006222); (0,727945); dan (-3,486802) dengan *std. dev.* senilai 0,429881. Berarti data sangat bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*. Diketahui nilai *mean*; *maximum*; dan *minimum* DB adalah

(0,471531); (21,370890); dan (-53,667530) dengan *std. dev.* senilai 6,300768.

Berarti data sangat bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada *mean*.

f. Uji Matriks Korelasi

Tabel 6. Hasil Uji Matriks Korelasi

	TAT	OPM	DB
TAT	1.000000	0.173109	0.124942
OPM	0.173109	1.000000	-0.011786
DB	0.124942	-0.011786	1.000000

Sumber: Data diolah oleh peneliti, Februari 2026

Tabel di atas menunjukkan bahwa korelasi antarvariabel independen memiliki nilai $< 0,80$. Hal ini mengindikasikan tidak adanya masalah multikolinearitas, tetapi bukan jaminan mutlak bebas multikolinearitas (Gujarati & Porter, 2009, 338). Untuk itu, tetap dilakukan uji *Variance Inflation Factor* (VIF).

2. Pengolahan Data

a. Uji Model Regresi Data Panel

1) *Chow Test*

Tabel 7. Hasil Uji Chow

<i>Test cross-section fixed effects</i>			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	4.103250	(18,67)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	66.132629	18	0.0000

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *probability* pada *Cross-section Chi Square* $< 0,05$. Hal ini berarti estimasi model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga dilanjutkan dengan uji Hausman.

2) *Hausman Test*

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

<i>Test cross-section random effects</i>			
<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	2.320021	3	0.5087

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *probability* pada *Cross-section random* $> 0,05$. Hal ini berarti estimasi model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), sehingga perlu dilanjutkan pada uji *Lagrange Multiplier*.

3) *Lagrange Multiplier Test*

Tabel 9. Hasil Uji LM

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
Breusch-Pagan	27.37058 (0.0000)	0.463172 (0.4961)	27.83375 (0.0000)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *probability* pada *Cross-section* melalui pendekatan Breusch-Pagan $< 0,05$. Hal ini berarti estimasi model yang terbaik adalah REM.

Berdasarkan uji model regresi data panel yang telah dilakukan, selanjutnya proses validitas hasil datanya. Adapun estimasi model REM, sebagai berikut:

Tabel 10. Estimasi Model REM

<i>Dependent Variable: ROE</i>

<i>Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)</i>				
<i>Date: 02/12/26 Time: 15:48</i>				
<i>Sample: 2020 2024</i>				
<i>Periods included: 5</i>				
<i>Cross-sections included: 19</i>				
<i>Total panel (unbalanced) observations: 89</i>				
<i>Swamy and Arora estimator of component variances</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.068477	0.189640	-0.361087	0.7189
TAT	-0.026449	0.260906	-0.101375	0.9195
OPM	0.595067	0.138462	4.297687	0.0000
DB	0.001305	0.008892	0.146753	0.8837
<i>Effects Specification</i>				
		<i>S.D.</i>	<i>Rho</i>	
<i>Cross-section random</i>		0.409634	0.4199	
<i>Idiosyncratic random</i>		0.481514	0.5801	
<i>Weighted Statistics</i>				
<i>Root MSE</i>	0.466607	<i>R-squared</i>	0.183756	
<i>Mean dependent var</i>	-0.042223	<i>Adjusted R-squared</i>	0.154947	
<i>S.D. dependent var</i>	0.519256	<i>S.E. of regression</i>	0.477459	
<i>Sum squared resid</i>	19.37723	<i>F-statistic</i>	6.378499	
<i>Durbin-Watson stat</i>	1.601559	<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000597	
<i>Unweighted Statistics</i>				
<i>R-squared</i>	0.207842	<i>Mean dependent var</i>	-0.092075	
<i>Sum squared resid</i>	33.07309	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.938339	

Supaya estimasi model tersebut dapat dinyatakan valid, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menentukan validitas estimasi.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Menurut Ajija dkk. (2011:42), uji normalitas hanya relevan digunakan jika jumlah observasi kurang dari 30. Apabila observasi lebih dari 30, distribusi *error*

term diasumsikan mendekati normal. Pada penelitian ini total observasi sampel berjumlah 89, sehingga lolos uji atau tidak terjadi masalah normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	0.023828	5.519491	NA
TAT	0.055530	5.592539	1.048321
OPM	0.024385	1.032318	1.032099
DB	0.000112	1.022808	1.017047

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *centered* VIF pada variabel independen < 10 . Hal ini berarti lolos uji atau tidak terjadi multikolinearitas serius (Gujarati & Porter, 2009, 340).

3) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Gujarati & Porter (2009:385), *Breusch-Pagan-Godfrey Test* dapat digunakan untuk sampel besar dengan mendeteksi pola heteroskedastisitas linear yang umum.

Tabel 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</i>			
<i>Null hypothesis: Homoskedasticity</i>			
<i>F-statistic</i>	2.121202	<i>Prob. F(3,85)</i>	0.1035
<i>Obs*R-squared</i>	6.198978	<i>Prob. Chi-Square(3)</i>	0.1023
<i>Scaled explained SS</i>	99.35736	<i>Prob. Chi-Square(3)</i>	0.0000

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Obs*R-squared* (Prob. Chi-Square) sebesar 0,1023. Hal ini berarti nilai *prob.* > 0,05, sehingga estimasi model regresi lolos uji atau tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati & Porter (2009:438), Breusch-Godfrey *Serial Correlation LM Test* dikembangkan untuk mengatasi kelemahan uji Durbin-Watson. Karena *LM Test* memiliki keunggulan dalam mendeteksi gangguan autokorelasi orde tinggi, serta pola *moving average*.

Tabel 13. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
<i>Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags</i>			
<i>F-statistic</i>	1.000701	<i>Prob. F(2,83)</i>	0.3720
<i>Obs*R-squared</i>	2.095550	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.3507

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Obs*R-squared* (Prob. Chi-Square) sebesar 0,3507. Hal ini berarti nilai *prob.* > 0,05, sehingga estimasi model regresi lolos uji atau tidak mengalami masalah autokorelasi.

Berdasarkan pengujian asumsi klasik, dapat ditarik kesimpulan bahwa model estimasi regresi tidak mengalami masalah pada pengujian asumsi klasik. Dengan demikian, model estimasi regresi dapat digunakan secara valid.

c. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan data pada Tabel 10. dan Tabel 14., diketahui:

$$ROE_{it} = -0,0685 - 0,0265(TAT)_{it} + 0,5951(OPM)_{it} + 0,0013(DB)_{it} + u_{it}$$

- 1) Nilai konstanta (α) sebesar -0,0685 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel *total asset turnover*, *operating profit margin*, dan *debt burden* bersifat konstan atau tetap, maka *return on equity* pada perusahaan industri IDX-J21 akan mengalami penurunan sebesar 6,85%.
- 2) Nilai koefisien (β_1) sebesar -0,0265 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel lain bersifat tetap dan *total asset turnover* mengalami peningkatan satu persen, maka *return on equity* pada perusahaan industri IDX-J21 akan mengalami penurunan sebesar 2,65%. Dan begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan *equity multiplier* mengalami penurunan satu persen, maka *return on equity* akan mengalami peningkatan sebesar 2,65%.
- 3) Nilai koefisien (β_2) sebesar 0,5951 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel lain bersifat tetap dan *operating profit margin* mengalami peningkatan satu persen, maka *return on equity* pada perusahaan industri IDX-J21 akan mengalami peningkatan sebesar 59,51%. Dan begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan *operating profit margin* mengalami penurunan satu persen, maka *return on equity* akan mengalami penurunan sebesar 59,51%.
- 4) Nilai koefisien (β_3) sebesar 0,0013 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel lain bersifat tetap dan *debt burden* mengalami peningkatan satu persen, maka *return on equity* pada perusahaan industri IDX-J21 akan mengalami peningkatan sebesar 0,13%. Dan begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan *operating profit margin* mengalami penurunan satu persen, maka *return on equity* akan mengalami penurunan sebesar 0,13%.

d. Uji R²**Tabel 14.** Hasil Uji R²

<i>Weighted Statistics</i>			
<i>Root MSE</i>	0.466607	<i>R-squared</i>	0.183756
<i>Mean dependent var</i>	-0.042223	<i>Adjusted R-squared</i>	0.154947
<i>S.D. dependent var</i>	0.519256	<i>S.E. of regression</i>	0.477459
<i>Sum squared resid</i>	19.37723	<i>F-statistic</i>	6.378499
<i>Durbin-Watson stat</i>	1.601559	<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000597

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,154947 atau 15,5%. Nilai tersebut mengindikasikan variasi naik-turunnya ROE dapat dijelaskan oleh variasi dari TAT, OPM, dan DB. Sedangkan sisanya yaitu 0,845053 atau 84,5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

e. Uji Hipotesis

1) Uji *t*

Berdasarkan data pada Tabel 13., pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- a) Pada hipotesis pertama, dinyatakan bahwa TAT tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil uji *t* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $-0,101375 < t_{tabel}$ yakni 1,987608 dan nilai *probability* sebesar $0,9195 > 0,05$. Hal ini membuktikan *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. Hal ini berlawanan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima.

b) Pada hipotesis kedua, dinyatakan bahwa OPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $4,297687 > t_{tabel}$ yakni $1,987608$ dan nilai *probability* sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini membuktikan *operating profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. Hal ini bersesuaian dengan hipotesis yang diajukan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

c) Pada hipotesis ketiga, dinyatakan bahwa DB tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $0,146753 < t_{tabel}$ yakni $1,987608$ dan nilai *probability* sebesar $0,8837 > 0,05$. Hal ini membuktikan *debt burden* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. Hal ini berlawanan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima.

2) Uji F

Berdasarkan data pada Tabel 13., pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan adalah nilai F_{hitung} sebesar $6,378499 > F_{tabel}$ yakni $2,709402$ dan nilai *probability* sebesar $0,0006 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel TAT, OPM, dan DB berpengaruh nyata terhadap ROE pada perusahaan industri IDX-J21, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian.

C. Pembahasan

Stabilitas tingkat pengembalian investasi menjadi indikator krusial bagi pemegang saham, namun realitanya kinerja perusahaan kerap mengalami dinamika yang beragam dari waktu ke waktu. Fluktuasi pada *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan bahwa adanya ketidakstabilan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk itu, penelitian ini didesain untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang menjadi penyebab dinamika kinerja tersebut.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka pengaruh *Total Asset Turnover* (TAT), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Debt Burden* (DB) terhadap ROE dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh TAT Terhadap ROE

TAT tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE pada perusahaan industri IDX-J21 pada periode pengamatan dari tahun 2020 hingga 2024. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, serta nilai koefisien regresi sebesar -0,027.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Defia Oktaviana Nengtias & Amanda Oktaviani (2024) dan Nurhayati & Lestari (2023). Sedangkan, berbanding tebalik dengan Saeeda Tajrian (2025) dan Putri Pangestika Anggraeni & Suyatmin Waskito Adi (2025), di mana semakin meningkat TAT berbanding lurus dengan ROE.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya intensitas penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan belum diikuti oleh efisiensi biaya yang memadai. Meskipun perusahaan berhasil meningkatkan volume penjualan, pendapatan tersebut tampaknya tergerus oleh tingginya beban non-operasional.

2. Pengaruh OPM Terhadap ROE

OPM memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap ROE pada perusahaan industri IDX-J21 pada periode pengamatan dari tahun 2020 hingga 2024. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, serta nilai koefisien regresi sebesar 0,595.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Robbie Maris & Zack Dorner (2023), di mana semakin meningkat OPM akan berbanding lurus dengan ROE.

Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional memegang peranan vital dalam pembentukan profitabilitas perusahaan. Hubungan yang searah ini mengimplikasikan setiap perbaikan kualitas manajemen dalam mengelola beban operasional akan sejalan dengan peningkatan laba bersih bagi pemegang saham. Dalam konteks kinerja keuangan yang sedang mengalami tekanan, perbaikan pada margin laba operasi menjadi sinyal positif yang sangat krusial, di mana setiap upaya pemulihan efisiensi biaya terbukti mampu mendongkrak nilai ROE secara efektif. Hal ini menegaskan kalau kemampuan perusahaan untuk bangkit dari inefisiensi operasional merupakan kunci utama dalam memulihkan dan meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas.

3. Pengaruh DB Terhadap ROE

DB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE pada perusahaan industri IDX-J21 pada periode pengamatan dari tahun 2020 hingga 2024. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, serta nilai koefisien regresi sebesar 0,001.

Temuan ini menunjukkan bahwa naik-turunnya DB tidak memberikan dampak nyata terhadap tingkat pengembalian ekuitas.