

**PENGARUH *PROFIT MARGIN*, *ASSETS TURNOVER* DAN *LEVERAGE*
TERHADAP *SUSTAINABLE GROWTH RATE* PADA PERUSAHAAN
SEKTOR JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2010-2012**

Arim Nasim

Fetti Rizki Irnama

(Universitas Pendidikan Indonesia)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Profit Margin*, *Assets Turnover* dan *Leverage* terhadap *Sustainable Growth Rate*. Variabel yang digunakan adalah *profit margin*, *assets turnover* dan *leverage* sebagai *variable* independen dan *sustainable growth rate* sebagai *variable* dependen. Penelitian ini juga bertujuan untuk mendeskripsikan keadaan *profit margin* yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* (NPM), *assets turnover* yang diproksikan oleh *Total Assets Turnover* (TATO), *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sustainable Growth Rate* (SGR) perusahaan sektor jasa. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda serta menggunakan t-statistik untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berdasarkan uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi tidak ditemukan adanya variabel yang menyimpang dari asumsi klasik. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *profit margin* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*, *assets turnover* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*.

Kata Kunci: *Profit Margin*, NPM, *Assets Turnover*, TATO, *Leverage*, DER, dan *Sustainable Growth Rate*

PENDAHULUAN

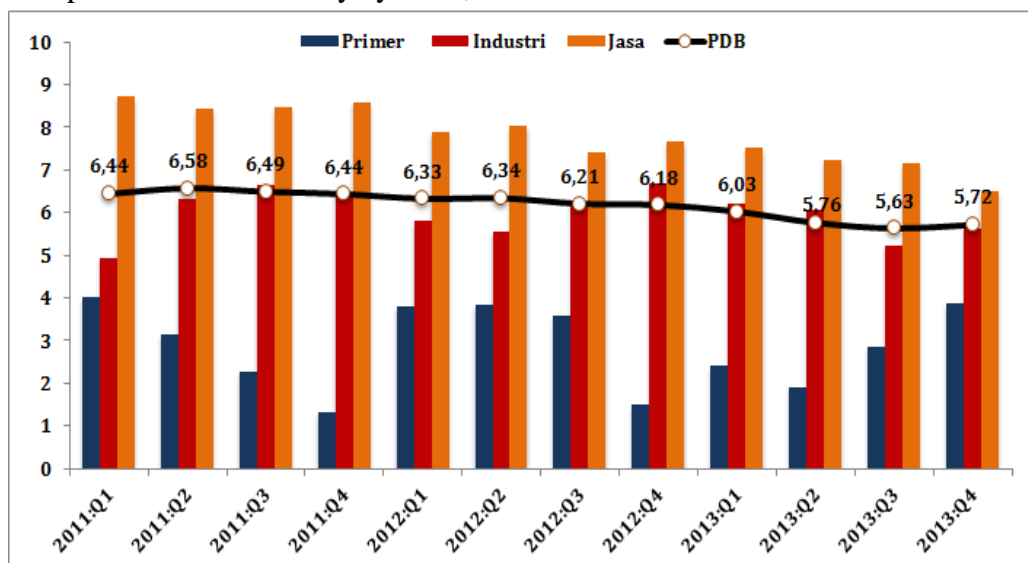
Di dalam menghadapi era globalisasi yang ditandai dengan pesatnya perkembangan perekonomian Indonesia saat ini, perusahaan dituntut untuk dapat lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat bertahan di dalam menghadapi perkembangan perekonomian yang selalu berubah dengan cepat dan dinamis. Kebanyakan manajemen berpikir bahwa pertumbuhan perusahaan harus tinggi. Alasannya sederhana semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka

pendapatan dan laba perusahaan akan bertambah. Namun, dari aspek finansial perusahaan, pertumbuhan tidak selalu merupakan hal yang positif.

Tingkat pertumbuhan yang meningkat terlalu tinggi dan cepat akan menyebabkan kebutuhan modal kerja (*working capital*) menjadi semakin tinggi, dan apabila manajemen tidak menyadari, dan tidak mengevaluasi pertumbuhan perusahaan, maka hal ini dapat berujung pada kesulitan keuangan suatu perusahaan. Fakta yang menyedihkan bahwa kenyataannya adalah kesulitan keuangan perusahaan yang disebabkan oleh terlalu tingginya tingkat pertumbuhan sama besar kemungkinannya dengan kesulitan keuangan perusahaan yang disebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang terlalu rendah.

Di samping pertumbuhan laba, ada alat pengukuran yang lebih bermanfaat dan sering digunakan sebagai alat pengukuran kemampuan atau kinerja keuangan pada sebuah perusahaan yaitu *sustainable growth rate* (SGR). *Sustainable growth rate* ialah tingkat maksimum dimana penjualan perusahaan bisa naik tanpa kehabisan sumber daya keuangan (Higgins, 1992). Menurut Lockwood dan Prombutr (2010) *sustainable growth rate* (SGR) adalah metrik multifaset yang dapat dibagi menjadi komponen terpisah yang mencerminkan kebijakan retensi perusahaan (*retention rate*), kemampuan menahan biaya (*net profit margin*), efisiensi pemanfaatan aset (*assets turnover*), dan strategi pembiayaan (*financial leverage*), yang semuanya merupakan kunci penentu kinerja perusahaan. Alasan utama *sustainable growth rate* dinilai sangat bermanfaat karena dapat mengkombinasikan elemen operasi (profit margin dan efisiensi aset) dan elemen keuangan (struktur modal dan tingkat retensi) ke dalam satu ukuran yang komprehensif (Amouzesh, et al., 2011).

Pada tahun 2014 terdapat peningkatan kinerja perekonomian yang didorong oleh pertumbuhan sektor jasa dan ekspor neto, perekonomian Indonesia pada kuartal IV-2013 sedikit membaik dengan mencatat laju pertumbuhan *year-on-year* menjadi 5,72% meski lebih rendah jika dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya yaitu 6,18%.



Gambar 1
Laju Pertumbuhan PDB Indonesia Atas Dasar Harga Konstan 2000
Menurut Lapangan Usaha, 2011 – 2013 (y-o-y, dalam %)
Sumber: BPS dan CEIC (2014)

Sektor Jasa masih dominan dalam mendorong pertumbuhan pada kuartal IV-2013 Meskipun demikian, sektor ini mengalami penurunan laju pertumbuhan dan sektor Primer dan sektor Industri mulai merangkak naik. Sektor jasa menunjukkan pertumbuhan yang lebih lambat, dengan pertumbuhan yang hanya tercatat sebesar 6,48% lebih rendah jika dibandingkan dengan kinerja kuartal IV-2012 yaitu 7,66%. Sementara itu, sektor primer tumbuh mencapai 3,86% (y-o-y). Hal itu didorong oleh pertumbuhan pada sektor pertambangan dan penggalian yang tercatat sebesar 3,91% (y-o-y). Meskipun sektor primer mengalami peningkatan, laju pertumbuhan sektor primer lambat laun semakin rendah.

Sektor Industri juga menunjukkan pertumbuhan yang tercatat sebesar 5,60% (y-o-y) sejalan dengan laju pertumbuhan ekspor terutama pada ekspor non-migas. Secara keseluruhan, pertumbuhan tertinggi terjadi pada sektor Pengangkutan dan Komunikasi yang mencapai 10,32% (y-o-y), diikuti oleh sektor Keuangan, Real Estate dan Jasa Perusahaan 6,79% (y-o-y) dan sektor Konstruksi 6,68% (y-o-y).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Norfhadzilahwati Rahim dan Noriza Saad (2014), Adimas Wahyu Saputro dan Agus Purwanto (2013) Nasrollah Amouzesh (2011), Gerrad T. Olson and Michael S. Pagano (2005) bahwa masih terdapat ketidak konsistenan dalam hasil penelitiannya. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *sustainable growth rate*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profit margin* yang diukur dengan *net profit margin* (NPM), *assets turnover* diukur oleh *total assets turnover* (TATO) dan *leverage* yang diukur oleh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *sustainable growth rate*.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan di atas, penulis mengidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut: (1) Bagaimana deskripsi *profit margin* pada perusahaan sektor jasa; (2) Bagaimana deskripsi *assets turnover* pada perusahaan sektor jasa; (3) Bagaimana deskripsi *leverage* pada perusahaan sektor jasa; (4) Bagaimana pengaruh *profit margin* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI periode 2010-2012; (5) Bagaimana pengaruh *assets turnover* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI periode 2010-2012; (6) Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

KAJIAN PUSTAKA

Sustainable growth rate (SGR) merupakan tingkat maksimum dimana penjualan perusahaan dapat meningkat tanpa menghabiskan sumber daya keuangan Higgins (1992). Dalam menentukan formulasi pengungkapan ketergantungan pertumbuhan penjualan pada sumber daya keuangan, diasumsikan bahwa (Higgins, 1992): (1) Perusahaan ingin tumbuh secepat kondisi pasar bila memungkinkan; (2) Manajemen tidak mampu atau tidak mau untuk menjual saham baru; (3) Perusahaan memiliki target struktur modal dan kebijakan dividen yang dipertahankan.

Menurut Platt, et al. (1995) *sustainable growth rate* didefinisikan sebagai tingkat dimana penjualan perusahaan dan aset dapat tumbuh jika perusahaan tidak menerbitkan saham baru dan ingin mempertahankan struktur permodalan. SGR pada tiap perusahaan ditentukan oleh empat faktor (Ross, et al., 2009): (1) *Profit margin*. Kenaikan dalam *profit margin* menaikkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana-dana dari internal dan dengan demikian menaikkan *sustainable growth*-nya; (2) *Net asset turnover*. Kenaikan dalam *net asset turnover* perusahaan menaikkan penjualan yang dihasilkan tiap asetnya, hal ini menurunkan kebutuhan perusahaan untuk aset karena penjualan tumbuh yang dengan demikian menaikkan SGR; (3) Kebijakan keuangan. Kenaikan dalam *debt to equity ratio* (DER) menaikkan *leverage* keuangan perusahaan dan sejak ini membuat pembiayaan utang tambahan tersedia, itu menaikkan SGR; (4) Kebijakan dividen. Penurunan dalam persentase pada laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen menaikkan tingkat retensi dan selanjutnya menaikkan modal yang dihasilkan secara internal sehingga menaikkan *sustainable growth rate*.

Profit margin adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Syamsuddin, 2010). *Profit margin* merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya yang timbul dalam operasinya. Rasio *profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu dan sebaliknya *profit margin* yang rendah menandakan perusahaan mengeluarkan biaya yang terlalu besar untuk tingkat penjualan tertentu. (M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009)

Assets turnover adalah rasio efisiensi yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari aset dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata (Syamsuddin, 2010). *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio TATO berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan (Syamsuddin, 2010).

Menurut Riyanto (2001: 375) *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana, dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan

harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. *Leverage* itu sendiri menyangkut suatu kondisi yang baik dimana biaya stabil dan mengarah kepada sederetan besar tingkat keuntungan. Keputusan tentang penggunaan leverage seharusnya menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi yang diharapkan dengan bertambahnya resiko dan konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika mereka tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang sudah jatuh tempo.

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas perumusan masalah yang diajukan. Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif *profit margin* terhadap *sustainable growth rate*

H2: Terdapat pengaruh positif *assets turnover* terhadap *sustainable growth rate*

H3: Terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap *sustainable growth rate*

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kausalitas. Menurut Indriantoro dan Supomo (2011:90), mengemukakan bahwa desain kausal berguna untuk mengukur hubungan antara variabel X dengan variabel Y dimana variabel dependen (sebut: variabel Y) dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen tertentu (sebut: variabel X), maka dapat dinyatakan bahwa variabel X menyebabkan variabel Y.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profit margin, assets turnover dan leverage sebagai variabel independen, dan sustainable growth rate sebagai variabel dependen. Berikut adalah tabel operasionalisasi variabel untuk penelitian ini.

Tabel 1
Operasioanalisis Variabel

Variabel	Dimensi	Skala	Pengukuran
<u>DEPENDEN</u> <i>Sustainable Growth Rate</i> (Y)	<i>Sustainable growth rate</i> (SGR)	Rasio	$SGR = \frac{R \times ROE}{1 - (R \times ROE)} \times 100$ %
<u>INDEPENDEN</u> <i>Profit Margin</i> (X1)	<i>Net Profit Margin</i>	Rasio	$\frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Sales} \times 100$ %
<i>Assets Turnover</i> (X2)	<i>Total Assets Turnover</i>	Rasio	$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times 100\%$
<i>Leverage</i> (X3)	<i>Debt to Equity</i>	Rasio	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal} \times$

	Ratio		100%
--	-------	--	------

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dari populasi tersebut tidak semua populasi dijadikan sampel pada penelitian ini. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono 2012:116). Sample penelitian dipilih dengan menggunakan metode penyempelan bersasaran (*purposive sampling*), dengan kriteria sebagai berikut: (1) Termasuk dalam sektor perusahaan Jasa *go public* di Bursa Efek Indonesia; (2) Tidak melakukan *right issue* selama periode tahun penelitian. Dalam konsep *sustainable growth rate* perusahaan diasumsikan perusahaan memperoleh tambahan modal baru yang berasal dari pinjaman baru atau bagian laba yang dimasukkan ke saldo laba. Hal tersebut karena diasumsikan bahwa pemilik perusahaan masih ingin mempertahankan struktur pemegang saham dalam perusahaan; (3) Perusahaan yang selama periode tahun penelitian dengan membagikan dividen berturut-turut.

Dari hasil penentuan sampel dengan kriteria di atas, diperoleh 37 perusahaan sebagai sampel dari populasi. Sehingga dari sampel tersebut dijadikan bahan penelitian. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 2
Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	Alam Sutera Realty Tbk.	20	Bank Central Asia Tbk.
2	Ciputra Development Tbk	21	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
3	Summarecon Agung Tbk.	22	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
4	Ciputra Property Tbk.	23	Lautan Luas Tbk.
5	Ciputra Surya Tbk.	24	Tigaraksa Satria Tbk.
6	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	25	Tunas Ridean Tbk.
7	Perdana Gapuraprima Tbk.	26	Ace Hardware Indonesia Tbk.
8	Jaya Real Property Tbk.	27	Mitra Adiperkasa Tbk.
9	Metropolitan Kentjana Tbk.	28	Matahari Putra Prima Tbk.
10	Adhi Karya (Persero) Tbk.	29	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.
11	PP (Persero) Tbk.	30	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
12	Total Bangun Persada Tbk.	31	Pudjiadi & Sons Tbk.
13	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	32	Media Nusantara Citra Tbk.

14	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	33	Surya Citra Media Tbk.
15	Jasa Marga (Persero) Tbk.	34	Astra Graphia Tbk.
16	XL Axiata Tbk.	35	Metrodata Electronics Tbk.
17	Indosat Tbk.	36	MNC Investama Tbk.
18	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	37	Pool Advista Indonesia Tbk.
19	Indika Energi Tbk.		

Sumber: idx.co.id

Metode Analisis

Data yang telah terkumpul dianalisis untuk dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Analisis ini dilakukan pada data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang diteliti. Menurut Sugiyono (2008:428) analisis data adalah:

Proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah difahami oleh diri sendiri maupun orang lain. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis kuantitatif.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis kuantitatif. Data ini berupa angka-angka yang kemudian diolah menggunakan metode statistik dengan menggunakan software SPSS (Statistik Product and Service Solution). Peneliti melakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi sebelum melakukan pengujian hipotesis. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Dimana:

Y = Sustainable growth rate

a = harga Y bila $X=0$ (konstan)

b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila $b (+)$ maka naik, bila $(-)$ maka terjadi penurunan.

X_1 = Net profit margin

X_2 = Total assets turnover

X_3 = Debt to equity ratio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Profit Margin Perusahaan Jasa

Berikut deskripsi data *profit margin* (NPM) berdasarkan laporan keuangan perusahaan sektor jasanya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 menggunakan metode analisis rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan standar deviasi.

Tabel 3
Profit Margin (NPM) Perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Net Profit Margin 2010	37	.010	.686	.18895	.153798
Net Profit Margin 2011	37	.014	.696	.20032	.156981
Net Profit Margin 2012	37	.016	.934	.21195	.184585
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Profit margin yang diprosikan oleh *net profit margin rasio* memiliki rata-rata tahun 2010-2012 berturut-turut adalah 0,188 (18%), 0,200 (20%), dan 0,211 (21%), berdasarkan nilai standar industri untuk nilai NPM adalah 20% (Kasmir, 2008:208), maka dapat dinyatakan bahwa NPM untuk perusahaan sektor jasa meningkat dari tahun ke tahun walaupun pada tahun 2010 berada di bawah nilai standar industri dengan 18%.

Gambaran Assets Turnover Perusahaan Jasa

Berikut deskripsi data *assets turnover* (TATO) berdasarkan laporan keuangan perusahaan sektor jasanya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 menggunakan metode analisis rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan standar deviasi.

Tabel 4
Assets Turnover (TATO) Perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Total Assets Turnover 2010	37	.064	4.183	.80662	.917271

Total Assets Turnover 2011	37	.064	3.460	.80470	.860433
Total Assets Turnover 2012	37	.065	3.183	.79997	.821239
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Berdasarkan deskripsi diatas, *assets turnover* yang diproksikan oleh *total assets turnover ratio* memiliki nilai rata-rata tahun 2010-2012 berturut-turut adalah 0,08 kali, 0,08 kali dan 0,07 kali. Berdasarkan rata-rata standar industri untuk nilai TATO adalah 2 kali dalam setahun (Kasmir, 2008:187), hasil yang didapat pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa perputaran aktiva pada perusahaan sektor jasa dalam 3 tahun menunjukkan hasil yang kurang baik karena rata-rata nilai TATO masih dibawah standar industri.

Gambaran Leverage Pada Perusahaan Jasa

Berikut deskripsi data *leverage* yang diproksikan oleh debt to equity ratio berdasarkan laporan keuangan perusahaan sektor jasanya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 menggunakan metode analisis rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan standar deviasi.

Tabel 5
Leverage (DER) Perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Debt to Equity Ratio 2010	37	.075	10.024	1.75132	2.066536
Debt to Equity Ratio 2011	37	.164	8.432	1.74292	1.927249
Debt to Equity Ratio 2012	37	.181	7.516	1.81719	1.842933
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Nilai rata-rata *leverage* diproksikan dengan nilai *debt to equity ratio*. Berdasarkan deskripsi diatas, diperoleh nilai rata-rata DER tahun 2010-2012 berturut-turut adalah 1,75 (175%), 1,74 (174%) dan 1,81 (181%), berdasarkan hasil tersebut menunjukkan penggunaan utang pada perusahaan sektor jasa sangat tinggi, dengan nilai rata-rata industri untuk nilai DER adalah 90% (Kasmir, 2008:164), maka kinerja pada perusahaan sangat buruk.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas ini dilakukan karena data yang diuji dengan statistik parametrik harus berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*, pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu:

- a. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal,
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka distribusi data normal.

Berikut adalah hasil tes dengan menggunakan *software* SPSS 20.0 *ForWindows*.

Tabel 6
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		111
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.09858081
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.116
	Negative	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		1.283
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: SPSS 20.0 ForWindows. Data diolah

Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh tes *Kolmogorov-Smirnov* dimana hasilnya menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0.074. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0.05, maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebasnya. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF) data yang diolah. Besarnya tingkat multikolinearitas yang masih dapat ditolerir, yaitu: *Tolerance* > 0.10 , dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 . Berikut disajikan tabel hasil pengujian:

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Toleranc e	VIF
(Constant)	.017	.026		.665	.508		
Net Profit Margin	.229	.070	.344	3.291	.001	.693	1.443
Total Assets Turnover	.041	.013	.324	3.102	.002	.693	1.444
Debt to Equity Ratio	.019	.005	.343	3.916	.000	.984	1.016

a. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas antara variabel independen yang diindikasikan dari nilai *tolerance* setiap variabel lebih besar dari 0,1. Nilai *tolerancenet profit margin* adalah 0,693, *total assets turnover* 0,693 dan *debt to equity ratio* 0,984. Nilai VIF dari ketiga variabel independen juga lebih kecil dari 10 yaitu nilai *net profit margin* 1,443; *total assets turnover* 1,444 dan *debt to equity ratio* 1,016. Makadapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak mengalami multikolonieritas.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Imam Ghozali (2012:139), uji heteroskedastisitas bertujuan “apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain”. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah menggunakan Uji Spearman dimana dilakukan perhitungan dari korelasi rank spearman antara variabel absolut U_t dengan variabel-variabel bebas. Dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai Sig variabel *independent* < 0,05: terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai Sig variabel *independent* > 0,05: tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 8
Hasil Uji Heterokedastisitas

		Net Profit Margin	Total Assets Turnover	Debt to Equity Ratio	ABS_RE S	
Spearman's rho	Net Profit Margin	Correlation Coefficient	1.000	-.754**	-.331**	.086
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.371
		N	111	111	111	111
	Total Assets Turnover	Correlation Coefficient	-.754**	1.000	.082	.032
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.393	.740
		N	111	111	111	111
	Debt to Equity Ratio	Correlation Coefficient	-.331**	.082	1.000	-.090
		Sig. (2-tailed)	.000	.393	.	.349
		N	111	111	111	111
	ABS_RES	Correlation Coefficient	.086	.032	-.090	1.000
		Sig. (2-tailed)	.371	.740	.349	.
		N	111	111	111	111

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Dapat dilihat pada tabel 8, kolom Sig untuk setiap variabel independen penelitian ini menunjukkan *net profit margin*: 0,371; *total assets turnover*: 0,740 dan *debt to equity ratio*: 0,349. Dengan demikian, berdasarkan data hasil analisis dan ketentuan pengujian heteroskedastisitas diketahui bahwa ketiga variabel independen yaitu *net profit margin*, *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* memiliki nilai Sig untuk setiap variabel lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang tahun yang berkaitan satu dengan yang lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data *time series*. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan nilai uji Durbin Watson. Kriteria untuk menentukan adanya autokorelasi atau tidak dengan menggunakan kriteria:

Kurang dari 1,10	Ada Korelasi
1,10 – 1,54	Tanpa Kesimpulan
1,55 – 2,45	Tidak ada autokorelasi
2,46 – 2,90	Tanpa Kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada Korelasi

Berikut adalah output SPSS dari pengujian autokorelasi:

Tabel 9
Uji Durbin-Watson (DW)
Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.192	.169	.099953	2.325

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Assets Turnover

b. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,325. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini maka data diolah dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Seperti yang telah diketahui sebelumnya bahwa variabel X (independen) pada penelitian ini adalah *profit margin*, *assets turnover* dan *leverage*. Sedangkan variabel Y (dependen) pada penelitian ini adalah *sustainable growth rate*. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap profitabilitas dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

Untuk Variabel Independen 1 (*profit margin*)

$H_{0-1} : \beta_1 \leq 0$ Tidak ada pengaruh positif *net profit margin* terhadap *sustainable growth rate*

$H_{a-1} : \beta_1 > 0$ Ada pengaruh positif *net profit margin* terhadap *sustainable growth rate*

Untuk Variabel Independen 2 (*assets turnover*)

$H_{0-2} : \beta_2 \leq 0$ Tidak ada pengaruh positif *assets turnover* terhadap *sustainable growth rate*.

$H_{a-2} : \beta_2 > 0$ Ada pengaruh positif *assets turnover* terhadap *sustainable growth rate*

Untuk Variabel Independen 3 (*leverage*)

$H_{0-3} : \beta_3 \leq 0$ Tidak ada pengaruh positif *leverage* terhadap *sustainable growth rate*

$H_{a-3} : \beta_3 > 0$ Ada pengaruh positif *leverage* terhadap *sustainable growth rate*

Uji tersebut ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 10
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.017	.026		.665	.508
Net Profit Margin	.229	.070	.344	3.291	.001
Total Assets Turnover	.041	.013	.324	3.102	.002
Debt to Equity Ratio	.019	.005	.343	3.916	.000

a. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate

Sumber: Output SPSS 20.0 data diolah.

Dari tabel diatas, maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 0,017 + 0,229X_1 + 0,041X_2 + 0,019X_3$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut di atas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1) *Profit margin*(*net profit margin*)

Dari persamaan regresi diatas dapat menjelaskan bahwa *profit margin* memiliki pengaruh positif atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini dinyatakan oleh koefisien B pada tabel 4.9Sebesar 0,229 yang berarti lebih besar dari 0 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *profit margin* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *profit margin* yang dimiliki perusahaan maka *sustainable growth rate* perusahaan akan semakin besar begitupun sebaliknya.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Adimas Wahyu Saputro dan Agus Purwanto (2013), yang menunjukkan bahwa peningkatan ROA dapat meningkatkan *net profit margin* ratiolalu dapat meningkatkan *sustainable growth rate* sehingga menurunkan deviasi *actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.Semakin tinggi nilai *profit margin*, perusahaan dapat menghasilkan dana-dana yang bersumber dari internal.

2) *Assets turnover*(*total assets turnover*)

Dari persamaan regresi diatas dapat menjelaskan bahwa *assets turnover* memiliki pengaruh positif terhadap *sustainable growth rate* dengan kata lain H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini dinyatakan oleh koefisien B pada tabel 4.9 Sebesar 0,041 yang berarti lebih besar dari 0 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *assets turnover* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *assets turnover* yang dimiliki perusahaan maka *sustainable growth rate* perusahaan akan semakin besar begitupun sebaliknya.

3) *Leverage*(*debt to equity ratio*)

Dari persamaan regresi diatas dapat menjelaskan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *sustainable growth rate* dengan kata lain H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini dinyatakan oleh koefisien B pada tabel 4.9 Sebesar 0,019 yang berarti lebih besar dari 0 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka *sustainable growth rate* perusahaan akan semakin besar begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Norfhadzilahwati Rahim & Noriza Saad (2014), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap *sustainable growth rate*.

SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, didapat kesimpulan mengenai pengaruh *profit margin*, *assets turnover* dan *leverage* terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, yaitu:

1. *Profit margin* pada perusahaan sektor jasa selama periode penelitian ini menunjukkan hasil yang positif dan terus meningkat.
2. Dalam tiga tahun periode penelitian yaitu tahun 2010-2012, perusahaan sektor jasa belum menunjukkan kinerja yang baik dalam pemanfaatan perputaran nilai aktiva untuk menghasilkan penjualan atau pendapatannya.
3. Perusahaan jasa yang menjadi objek dalam penelitian ini masih memiliki nilai rasio utang yang cukup tinggi.
4. Berdasarkan hasil perhitungan regresi menunjukkan *profit margin* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*. Artinya bahwa semakin tinggi nilai *profit margin* maka *sustainable growth rate* pada suatu perusahaan akan meningkat.
5. Berdasarkan hasil perhitungan regresi menunjukkan *assets turnover* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*. Artinya bahwa

semakin tinggi nilai *assets turnover* maka *sustainable growth rate* pada suatu perusahaan akan meningkat.

6. Berdasarkan hasil perhitungan regresi menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*. Artinya bahwa semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka *sustainable growth rate* pada suatu perusahaan akan meningkat.

Saran

Setelah melakukan penelitian pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012 dan memperoleh kesimpulan, penulis mencoba memberikan saran yang diharapkan yang diharapkan berguna bagi:

1. Bagi perusahaan yang memiliki nilai NPM rendah diharapkan dapat lebih meningkatkan kemampuan dalam memperoleh laba, salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan laba adalah dengan melakukan efisiensi dan mengefektifkan penggunaan biaya-biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan.
2. Hasil penelitian terhadap TATO menunjukkan nilai TATO pada perusahaan sector jasa masih belum mencapai rata-rata nilai industri, dengan hasil ini diharapkan manajemen perusahaan untuk bekerja lebih efektif agar perusahaan mampu menjaga aktivitas operasinya. Perusahaan harus secara berkala melakukan perawatan aset agar dapat digunakan lebih efisien dan optimal guna menambah angka pendapatan dan penjualan.
3. Bagi perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi, diharapkan dapat mengubah atau mengevaluasi kembali kebijakan utang yang dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang tinggi tanpa harus banyak berutang kepada pihak lain sehingga mampu mengefektifkan dana internal.
4. Bagi peneliti selanjutnya peneliti menyadari bahwa penelitian ini jauh dari sempurna baik dari segi faktor yang diteliti maupun jumlah data, untuk itu bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independennya agar tidak selalu berfokus pada tiga hal yang mencakup *profit margin*, *assets turnover* dan *leverage* sehingga permodelan menjadi lebih baik dan penelitian mendatang hendaknya mengarahkan penelitian pada subjek penelitian yang lebih luas dengan mengambil subjek pada industri lain yang terdaftar di BEI dengan mengambil sampel yang lebih banyak, agar penelitian dapat bermanfaat bagi berbagai pihak dan menambah wawasan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amouzesh, N, Z. Moeinhar, and Z. Mousavi. 2011. *Sustainable Growth Rate and Firm Performance : Evidence From Iran Stock Exchange*. International Journal of Business and Social Science. Vol. 2 No. 23, pp. 249-255

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Higgins, R. C. 1992. *Analysis For Financial Management*. USA: Irwin Homewood
- Indiantoro, Nur dan Bambang Supomo.(2011). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*.Yogyakarta:BPFE UGM.
- Kasmir (2008).*Analisis Laporan Keuangan*.Jakarta : Rajawali Pers
- Lockwood, L dan W. Prombutr. 2010. *Sustainable Growth and Stock Returns*. Journal of Financial Research. Vol. 33 No. 4, pp. 519-538
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim, Analisis Laporan Keuangan, Edisi ke-4 Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009
- Platt, H. D., M. B. Platt, dan G. Chen. 1995. *Sustainable Growth Rate of Firms Financial Distress*. Journal of Economics and Finance. Vol. 19 No. 2, pp. 147-151
- Ross, S. A., R. W. Westerfield, J. Jaffe dan B. D. Jordan. 2009. *Modern Financial Management*. USA: McGraw-Hill International Edition.
- Riyanto, Bambang. 1999. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan Edisi Lima. BPFE: Yogyakarta.
- Saputro, Adimas Wahyu, Agus Purwanto, Pengaruh Hubungan Kinerja, Likuiditas dan Return Saham terhadap Deviation Actual Growth Rate dari Sustainable Growth Rate. Simposium Nasional Akuntansi XVI. 2013
- Sugiyono (2008). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin, Lukman. 2010. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Raja Grafindo Persada