



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN



**ANALISIS *ASSETS TURNOVER* DAN *EQUITY MULTIPLIER* TERHADAP
RETURN ON EQUITY PENDEKATAN KONDISIONAL
PADA PT BFI FINANCE INDONESIA TBK
(2018-2025)**

**POLITEKNIK
Disusun Oleh:
Hanifah Rahma Fitriah
2204421010
JAKARTA**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN DAN PERBANKAN
PROGRAM SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
2026**



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN



**ANALISIS *ASSETS TURNOVER* DAN *EQUITY MULTIPLIER* TERHADAP
RETURN ON EQUITY PENDEKATAN KONDISIONAL
PADA PT BFI FINANCE INDONESIA TBK
(2018-2025)**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan
Manajemen (S.Tr.M) dari Politeknik Negeri Jakarta

Disusun Oleh:
Hanifah Rahma Fitriah
2204421010

**PROGRAM STUDI KEUANGAN DAN PERBANKAN
PROGRAM SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA**

2026



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAGA PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Hanifah Rahma Fitriah

NIM : 2204421010

Program Studi : D4 Keuangan dan Perbankan

Jurusan : Akuntansi

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di Dalam Laporan Tugas / Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan karya orang lain baik sebagian atau seluruhnya.

Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat di Dalam Laporan Tugas

Akhir / Skripsi ini telah saya kutip dan saya rujuk sesuai dengan etika ilmiah.

Depok, 06 April 2026

Hanifah Rahma Fitriah

2204421010

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PENGESAHAN

Laporan Tugas Akhir / Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Hanifah Rahma Fitriah
NIM : 2204421010
Program Studi : D4 Keuangan dan Perbankan
Judul Laporan TA / Skripsi : Analisis *Assets Turnover* Dan *Equity Multiplier*
Terhadap *Return On Equity* Pendekatan Kondisional
Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Manajemen (S.Tr.M) pada Program Studi Diploma Empat (D4) Keuangan dan Perbankan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Dr. R. Elly Miranti, S.E., M.M.

Anggota Penguji : Efriyanto S.E., M.M.

DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di Depok

Tanggal :

Ketua Jurusan Akuntansi



Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., M.Si.

NIP. 197009131999031002



LEMBAR PERSETUJUAN LAPORAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Hanifah Rahma Fitriah
Nomor Induk Mahasiswa : 2204421010
Jurusan / Program Studi : Akuntansi / D4 Keuangan dan Perbankan
Judul Laporan TA / Skripsi : Analisis *Assets Turnover* Dan *Equity Multiplier*
Terhadap *Return On Equity* Pendekatan Kondisional
Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)

Disetujui oleh :
Dosen Pembimbing

Efriyanto, S.E., M.M.
NIP. 196501051991031005

Ketua Program Studi D4 Keuangan dan Perbankan

Heri Abrianto, S.E., M.M.
NIP. 196510051997021001

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademis Politeknik Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Hanifah Rahma Fitriah
NIM : 2204421010
Program Studi : D4 Keuangan dan Perbankan
Jurusan : Akuntansi
Jenis Karya : Karya Tulis Ilmiah - Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Politeknik Negeri Jakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Analisis Assets Turnover Dan Equity Multiplier Terhadap Return On Equity Pendekatan Kondisional Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)

Dengan hak bebas royalti noneksklusif ini Politeknik Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalih media atau mengformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Depok

Pada Tanggal : 4 Juni 2026

Yang Menyatakan

Hanifah Rahma Fitriah

NIM. 2204421010

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Analisis Assets Turnover Dan Equity Multiplier Terhadap Return On Equity Pendekatan Kondisional Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)*” dengan baik dan tepat waktu.

Penyusunan skripsi ini dilakukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Diploma IV pada program studi keuangan dan perbankan. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak terlepas dari berbagai tantangan dan keterbatasan, baik dalam hal pengumpulan data, pengolahan data, maupun penyusunan laporan. Namun, berkat usaha, doa, serta dukungan dari berbagai pihak, skripsi ini dapat diselesaikan dengan sebaik-baiknya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* terhadap *Return on Equity* sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan, dengan mengontrol potensi masalah endogenitas melalui pendekatan Two-Stage Least Squares. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang keuangan dan perbankan terkait estimasi rasio keuangan yang bebas dari bias simultanitas, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pemodelan ekonometrika dinamis dan kinerja perusahaan.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak memperoleh bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya;
2. Kepada ketua jurusan akuntansi Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., M.Si;
3. Kepada ketua program studi D4 keuangan dan perbankan Heri Abrianto, S.E., M.M.
4. Dosen pembimbing Efriyanto, S.E., M.M. yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan, bimbingan, serta masukan yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi ini;

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

5. Kedua orang tua dan keluarga tercinta yang senantiasa memberikan doa, dukungan moral, serta motivasi yang tiada henti;
6. Seluruh dosen dan staf pengajar yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman selama masa perkuliahan;
7. Pihak PT BFI Finance Indonesia Tbk yang telah menyediakan data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini;
8. Teman-teman dan semua pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan, serta semangat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
9. Dan tak lupa pada diri penulis sendiri yang telah berjuang dan bertahan selama ini dari awal hingga di titik ini dengan terus lanjut melangkah dengan berbagai rintangan dan resiko. Kedepannya pasti tidak akan mudah namun terimakasih sudah selalu berusaha yang terbaik untuk diri sendiri.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, baik dari segi penyajian maupun isi. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak guna perbaikan di masa yang akan datang.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah wawasan bagi penulis khususnya serta bagi pembaca pada umumnya.

Bekasi, 08 Maret 2026

Mahasiswa,



Hanifah Rahma Fitriah

NIM. 2204421010

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Hanifah Rahma Fitriah

2204421010

Analisis *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* Terhadap *Return On Equity*
Pendekatan Kondisional pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* terhadap ROE pada PT BFI Finance Indonesia Tbk selama periode 2018–2025. Model analisis ini didasarkan pada pengembangan teori *DuPont System* untuk membedah kinerja profitabilitas perusahaan pembiayaan. Mengingat adanya potensi hubungan timbal-balik antara keputusan keuangan dengan profitabilitas yang dapat memicu bias endogenitas, penelitian ini menggunakan pendekatan kondisional antara metode OLS dan 2SLS, dengan data sekunder runtun waktu berskala kuartalan yang diperoleh dari laporan keuangan resmi perusahaan, OJK, dan Bank Indonesia.

Melalui pengujian formal *Hausman Endogeneity Test*, diperoleh nilai *p-value* sebesar $0,1758 > 0,05$, yang menunjukkan bahwa variabel independen di dalam model bersifat eksogen atau bersih dari masalah endogenitas. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dilanjutkan menggunakan metode OLS biasa yang dikoreksi dengan estimasi *Robust Newey-West* untuk menyembuhkan gangguan asumsi klasik berupa autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel ATO memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROE. Sebaliknya, variabel EM tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE pada tingkat signifikansi 5% akibat adanya penyesuaian *standard error* setelah koreksi *Robust*. Secara simultan, ATO dan EM berpengaruh signifikan terhadap ROE dengan nilai koefisien determinasi sebesar 67,33%. Hasil ini menegaskan bahwa efisiensi pengelolaan perputaran aset jauh lebih dominan dalam mengatur profitabilitas PT BFI Finance Indonesia Tbk dibandingkan dengan strategi agresivitas penarikan utang.

Kata Kunci: *Assets Turnover, Equity Multiplier, Return on Equity, Endogeneity, Ordinary Least Squares, Two Stage Least Squares, Robust Newey-West*

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Hanifah Rahma Fitriah

2204421010

Analysis of Assets Turnover and Equity Multiplier on Return on Equity Conditional Approach at PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018–2025)

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Asset Turnover and Equity Multiplier on ROE at PT BFI Finance Indonesia Tbk during the 2018–2025 period. This analysis model is based on the DuPont System theory developed to analyze the profitability performance of finance companies. Given the potential reciprocal relationship between financial decisions and profitability, which could trigger endogeneity bias, this study uses a conditional approach combining the OLS and 2SLS methods, with secondary quarterly time series data obtained from the company's official financial reports, the Financial Services Authority (OJK), and Bank Indonesia.

Through the formal Hausman Endogeneity Test, a p-value of $0.1758 > 0.05$ was obtained, indicating that the independent variables in the model are exogenous, free from endogeneity issues. Therefore, hypothesis testing continued using the conventional OLS method, corrected with Robust Newey-West estimation to address the classical assumptions of autocorrelation and heteroscedasticity.

The results partially indicate that the ATO variable has a positive and significant effect on ROE. Conversely, the EM variable was not proven to have a significant effect on ROE at the 5% significance level due to the adjustment of the standard error after the Robust correction. Simultaneously, ATO and EM significantly influenced ROE with a coefficient of determination of 67.33%. These results confirm that the efficiency of asset turnover management is far more dominant in determining the profitability of PT BFI Finance Indonesia Tbk compared to the aggressive strategy of debt withdrawal.

Keyword: *Assets Turnover, Equity Multiplier, Return on Equity, Endogeneity, Ordinary Least Squares, Two Stage Least Squares, Robust Newey-West*

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR ISI

LEMBAGA PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERSETUJUAN LAPORAN SKRIPSI	v
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	11
1.3. Pertanyaan penelitian	11
1.4. Tujuan Penelitian	12
1.5. Manfaat Penelitian	13
1.6. Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1. Landasan Teori	15
2.1.1. Laporan Keuangan	15
2.1.2. Kinerja Keuangan	16
2.1.3. Rasio Profitabilitas	16
2.1.4. Rasio Aktivitas	16
2.1.5. Rasio Solvabilitas	17
2.1.6. Teori Permintaan Agregat	17
2.1.7. Teori Transmisi Kebijakan Moneter	18
2.1.8. Teori <i>Du Pont System</i> (Modifikasi Parsial)	18
2.1.9. Teori Efisiensi Aset	19
2.1.10. Teori Struktur Modal atau <i>Trade-Off Theory</i>	19
2.1.11. Teori Endogenitas atau <i>Reverse Causality</i>	20

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

2.1.12.	Teori <i>Two-Stage Least Squares</i>	21
2.1.13.	Teori <i>Ordinary Least Squares</i>	22
2.2.	Penelitian Terdahulu	22
2.3.	Kerangka Pemikiran	25
2.4.	Hipotesis Penelitian	26
BAB III METODE PENELITIAN		29
3.1.	Jenis Penelitian	29
3.2.	Objek Penelitian.....	29
3.3.	Metode pengambilan Sampel.....	30
3.4.	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	31
3.5.	Metode Pengumpulan Data.....	32
3.6.	Definisi Operasional Variabel	33
3.7.	Metode Analisis Data	34
3.7.1.	Uji Endogenitas dengan <i>Hausman Endogeneity Test</i>	35
3.7.2.	Uji Validitas & Kelayakan Variabel Instrumen.....	36
3.7.3.	Uji <i>Ordinary Least Squares</i>	38
3.7.4.	Uji Ekonometrika <i>Two-Stage Least Squares</i>	39
3.8.	Uji Asumsi Klasik.....	41
3.8.1.	Uji Normalitas Residual	42
3.8.2.	Uji Multikolinearitas.....	43
3.8.3.	Uji Heteroskedastisitas	43
3.8.4.	Uji Autokorelasi.....	44
3.9.	Uji Hipotesis	45
3.9.1	Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	45
3.9.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji f)	46
3.9.3	Koefisien Determinasi (R^2).....	47
Bab IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		48
4.1	Hasil Penelitian	48
4.1.1	Uji Endogenitas	48
4.1.2	Uji Normalitas	48
4.1.3	Uji Multikolinearitas.....	49
4.1.4	Uji Heteroskedastisitas	49
4.1.5	Uji Autokorelasi.....	50



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

4.1.6	Uji <i>Ordinary Least Squares</i>	51
4.1.7	Uji <i>Two Stage Least Squares</i>	54
4.1.8	Uji <i>Ordinary Least Squares (Robust Newey-West)</i>	56
4.2	Pembahasan	58
4.2.1	Sifat Eksogenitas Model	58
4.2.2	Pengaruh <i>Assets Turnover</i> Terhadap <i>Return On Equity</i>	59
4.2.3	Pengaruh <i>Equity Mutiplier</i> Terhadap <i>Return On Equity</i>	60
4.2.4	Analisis Simultan dan Uji Ketahanan	61
BAB V PENUTUP		62
5.1.	Kesimpulan	62
5.2.	Saran	63
DAFTAR PUSTAKA		65
LAMPIRAN		68

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1. Kinerja Perusahaan Pembiayaan Terbuka per Desember 2025	2
Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3. 1. Kriteria Berdasarkan Purposive Sampling.....	30
Tabel 3. 2. Definisi Operasional Variabel	33
Tabel 3. 3. Model Uji Normalitas OLS dan SLS.....	42
Tabel 3. 4. Model Uji Multikolinearitas OLS dan 2SLS	43
Tabel 3. 5. Model Uji Heteroskedastisitas OLS dan 2SLS.....	43
Tabel 3. 6. Model Uji Autokorelasi OLS dan 2SLS	44
Tabel 3. 7. Model Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	45
Tabel 3. 8. Model Uji Signifikansi Simultan (Uji f) OLS dan 2SLS.....	46
Tabel 3. 9. Model Koefisien Determinasi (R^2) OLS dan 2SLS	47
Tabel 4. 1. Hasil Uji Endogenitas	48
Tabel 4. 2. Variabel Residual Uji Endogenitas.....	48
Tabel 4. 3. Hasil Uji Multikolinearitas	49
Tabel 4. 4. Heteroskedasticity Test : Breusch-Pagan-Godfrey.....	49
Tabel 4. 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4. 6. Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	50
Tabel 4. 7. Hasil Uji Autokorelasi	50
Tabel 4. 8. Hasil Uji Ordinary Least Squares	51
Tabel 4. 9. Estimation Output - Method: Ordinary Least Squares	52
Tabel 4. 10. Estimation Output OLS: Uji Parsial (Uji t) X_1	52
Tabel 4. 11. Estimator Output OLS: Uji Parsial (Uji t) X_2	52
Tabel 4. 13. Estimator Output OLS: Uji Simultan (Uji F)	53
Tabel 4. 14. Estimator Output OLS: Uji Koefisien Determinasi.....	53
Tabel 4. 15. Hasil Uji Two Stage Least Squares	54
Tabel 4. 16. Estimator Output-Method: Two Stage Least Squares	54
Tabel 4. 17. Estimator Output 2SLS: Uji Parsial (Uji t) X_1	55
Tabel 4. 18. Estimator Output 2SLS: Uji Parsial (Uji t) X_2	55



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Tabel 4. 19. Estimator Output 2SLS: Uji Simultan (Uji F)	55
Tabel 4. 20. Estimator Output 2SLS: Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 4. 21. Hasil Analisis Regresi Final (Robust Newey-West)	56
Tabel 4. 22. Estimator Output-Method: Analisis Regresi Final	56
Tabel 4. 23. Estimator Output Analisis Regresi Final: Uji Parsial (Uji t) X1	57
Tabel 4. 24. Estimator Output Analisis Regresi Final: Uji Parsial (Uji t) X2	57
Tabel 4. 25. Estimator Output Analisis Regresi Final: Uji Simultan (Uji f)	57
Tabel 4. 26. Estimator Output Analisis Regresi Final: Uji Koefisien Determinasi.....	58



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1. Bagan Du Pont System	5
Gambar 1. 2. Rumus Extended Dupont System	5
Gambar 1. 3. Grafik Assets Turnover	7
Gambar 1. 4. Grafik Financial Leverage Ratio	8
Gambar 1. 5. Grafik Return On Equity	9
Gambar 2. 1. Bagan Keseluruhan Landasan Teori	15
Gambar 2. 2. Rumus Return On Equity	16
Gambar 2. 3. Rumus Assets Turnover	17
Gambar 2. 4. Rumus Financial Leverage Ratio	17
Gambar 2. 5. Pertumbuhan Piutang Pembiayaan Multiguna Nasional	18
Gambar 2. 6. Rata-Rata Suku Bunga BI-Rate Kuartalan	18
Gambar 2. 7. Rumus Return On Equity – Du Pont System	19
Gambar 2. 8. Kerangka Pemikiran Penelitian	25
Gambar 3. 1. Flow Metode Analisis Data	34
Gambar 3. 2. Rumus Ordinary Least Squares	38
Gambar 3. 3. Model Regresi Tahap Pertama (ATO)	39
Gambar 3. 4. Model Regresi Tahap Pertama (EM)	39
Gambar 3. 5. Model Regresi Tahap Dua (ROE)	40
Gambar 4. 1. Hasil Uji Normalitas	48
Gambar 4. 2. Model Persamaan Ordinary Least Squares	51
Gambar 4. 3. Model Persamaan Two Stage Least Squares	54
Gambar 4. 4. Model Persamaan Regresi Final	56
Gambar 4. 5. Model Persamaan OLS Valid	59

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Grafik Pertumbuhan Piutang Multiguna (Z1)	69
Lampiran 2. Grafik Variabel Instrumen (Z2) BI Rate	69
Lampiran 3. Tabulasi Data Variabel Dependen	70
Lampiran 4. Tabulasi Data Variabel Independen Assets Turnover (X1)	71
Lampiran 5. Tabulasi Data Variabel Independen Equity Multiplier (X2)	72
Lampiran 6. Tabulasi Data Variabel Instrumen	73
Lampiran 7. Output EViews Uji Endogenitas	74
Lampiran 8. Output EViews Uji Normalitas	74
Lampiran 9. Output EViews Uji Multikolinearitas	75
Lampiran 10. Output EViews Uji Heteroskedastisitas	75
Lampiran 11. Output EViews Uji Autokorelasi	76
Lampiran 12. Output EViews Uji Ordinary Least Squares	76
Lampiran 13. Output EViews Uji Two Stage Least Squares	77
Lampiran 14. Output EViews Uji OLS Robust Newey-West	77
Lampiran 15. Lembar Bimbingan Skripsi	78
Lampiran 16. Lembar Revisi Seminar Proposal Skripsi - Dosen Penguji	79
Lampiran 17. Lembar Revisi Sidang Skripsi - Dosen Pembimbing	81
Lampiran 18. Lembar Revisi Sidang Skripsi - Dosen Penguji	82

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) di Indonesia menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan dan menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, hingga Juli 2024 jumlah LKBB tercatat mencapai 6.270 entitas, mengalami kenaikan sebesar 7,6% dibandingkan periode yang sama pada Juli 2023. Lembaga Keuangan Bukan Bank juga dikenal sebagai Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank (LJKNB), yaitu badan usaha yang menjalankan aktivitas di sektor keuangan dengan menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali, namun tidak beroperasi dalam bentuk bank.

Dalam LKBB terdapat berbagai jenis lembaga, salah satunya adalah lembaga pembiayaan yang menunjukkan pertumbuhan cukup pesat dalam beberapa waktu terakhir. Di Indonesia, lembaga pembiayaan mengalami tren peningkatan yang positif, khususnya setelah masa pandemi Covid-19. Hal ini tercermin dari meningkatnya piutang pembiayaan secara tahunan atau *year-on-year* sebesar 13,23% hingga Desember 2023. Lembaga pembiayaan merupakan badan usaha yang menjalankan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana maupun barang modal. Kegiatan tersebut mencakup perusahaan pembiayaan.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah peningkatan yang terjadi pada sektor lembaga pembiayaan turut diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini tidak menggunakan pendekatan data panel dari beberapa perusahaan karena adanya keterbatasan ketersediaan data yang konsisten serta perbedaan karakteristik antar perusahaan pembiayaan yang telah diteliti sebelumnya, yang berpotensi memengaruhi hasil analisis. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan pada satu perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria *purposive sampling*.

Menjawab tujuan tersebut, dilakukan proses pemilihan objek penelitian melalui teknik *purposive sampling* guna menentukan perusahaan lembaga pembiayaan yang memenuhi kriteria tertentu. Berdasarkan penyaringan ketat, diperoleh objek penelitian

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

tunggal yang memenuhi seluruh kualifikasi secara sempurna, yaitu PT BFI Finance Indonesia Tbk.

Pemilihan PT BFI Finance Indonesia Tbk didasarkan pada skala volume bisnis yang jauh lebih besar dan dominan di sektor industri pembiayaan nasional. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2024), total piutang pembiayaan neto PT BFI Finance Indonesia Tbk mencatatkan volume penyerapan pasar yang sangat signifikan dibandingkan kompetitor. Volume pembiayaan yang masif ini digerakkan oleh sektor pembiayaan multiguna yang menjadi motor utama pertumbuhan perusahaan, dengan kontribusi rata-rata sebesar 55,79% terhadap total kegiatan usaha dalam 10 tahun terakhir. Dominasi volume piutang pembiayaan neto tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. 1. Kinerja Perusahaan Pembiayaan Terbuka per Desember 2025

Kinerja Perusahaan Pembiayaan Terbuka per Desember 2025 Public Finance Company Performance as of Desember 2025					
Nama Perusahaan / Company Name	Date	Harga / Price			Volume
		High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	
1. Adira Dinamika Multi Finance Tbk. (ADMF)	30/12/25	8.650	8.550	8.600	20.300
2. Buana Finance Tbk. (BBLD)	30/12/25	980	955	970	76.300
3. BFI Finance Indonesia Tbk. (BFIN)	30/12/25	715	700	700	13.718.500
4. Woori Finance Indonesia Tbk. (BPF1)	30/12/25	320	310	320	7.300
5. Clipan Finance Indonesia Tbk. (CFIN)	30/12/25	328	324	324	2.160.500
6. Fuji Finance Indonesia Tbk. (FUJI)	30/12/25	710	690	695	1.110.000
7. Radana Bhaskara Finance Tbk. (HDFA)	30/12/25	128	121	126	647.500
8. Pool Advista Finance Tbk (POLA)	30/12/25	58	55	55	1.963.300
9. KDB Tifa Finance Tbk. (TIFA)	30/12/25	482	464	476	400.600
10. Trust Finance Indonesia Tbk. (TRUS)	30/12/25	460	448	456	1.600
11. Mizuho Leasing Indonesia Tbk. (VRNA)	30/12/25	94	87	89	1.147.600
12. Wahana Ottomitra Multiartha Tbk. (WOMF)	30/12/25	326	324	324	13.600
Sumber: IDX Source: IDX					

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2025

PT BFI Finance Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan pembiayaan nonbank terkemuka dan tertua di Indonesia yang didirikan pada tahun 1982 serta telah memperoleh izin dan berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (PT BFI

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Finance Indonesia Tbk, 2025). Perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BFIN.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan menyediakan berbagai layanan pembiayaan dengan jaminan, seperti BPKB kendaraan sepeda motor dan mobil, sertifikat properti, serta alat berat. Selain itu, perusahaan juga memiliki jaringan operasional yang luas dengan ratusan cabang yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia, dengan fokus pada penyediaan solusi pendanaan yang cepat, aman, dan terpercaya. Adapun layanan utama yang ditawarkan meliputi pembiayaan kendaraan bermotor, properti, alat berat, mesin industri, serta pembiayaan berbasis syariah.

Berdasarkan teori struktur laporan keuangan menurut Kasmir (2019), lembaga keuangan non-bank seperti perusahaan pembiayaan memiliki karakteristik unik pada struktur neracanya yang berbeda dengan perusahaan manufaktur maupun bank konvensional. Porsi aset terbesar perusahaan *leasing* tidak dialokasikan pada aset tetap berwujud ataupun alat likuid kas, melainkan didominasi secara mutlak oleh aset produktif berupa piutang pembiayaan.

Hal ini sejalan dengan pandangan Horne dan Wachowicz (2009) yang menyatakan bahwa bagi perusahaan yang bergerak di bidang pembiayaan kontemporer, piutang bertindak sebagai persediaan sekaligus urat nadi operasional utama. Struktur neraca yang didominasi piutang ini mencerminkan bahwa kapasitas penciptaan laba bersih perusahaan sangat bergantung pada kelancaran siklus penyaluran dana dan efektivitas penagihan piutang dari para debitur.

Kondisi keuangan pada PT BFI Finance Indonesia Tbk tersebut berjalan beriringan dengan dinamika industri pembiayaan secara nasional. Pada tahun 2022 hingga tahun-tahun berikutnya, tren pertumbuhan sektor lembaga jasa keuangan, khususnya pada rumpun PVML kepanjangannya adalah Perusahaan Pembiayaan, Modal Ventura, Lembaga Keuangan Mikro, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya, terus menunjukkan kinerja yang berlanjut. Hal ini ditunjukkan oleh data dari Otoritas Jasa Keuangan (2024) yang mencatat peningkatan total aset sektor PVML sebesar 6,44% secara *year-on-year*, yaitu dari posisi Rp904,18 triliun pada Desember 2022 menjadi Rp962,41 triliun pada Desember 2023.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Peningkatan aset industri yang masif tersebut mengindikasikan adanya perluasan aktivitas operasional dan perkembangan yang sangat positif dalam lembaga pembiayaan nasional. Konsisten dengan temuan empiris dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saraswati dan Nurwulandari (2020) serta Putra dkk. (2023), perluasan skala aset produktif yang dikelola secara optimal terbukti bertindak sebagai pendorong utama dalam meningkatkan volume pendapatan yang pada akhirnya mendongkrak margin keuntungan bersih korporasi.

Oleh karena itu, dapat diasumsikan secara logis bahwa pertumbuhan aset yang terjadi pada industri PVML, dan khususnya pada objek penelitian PT BFI Finance Indonesia Tbk, memiliki potensi kuat untuk diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan. Melalui pencapaian profitabilitas yang sehat dan optimal, daya tarik finansial korporasi di mata pelaku pasar akan semakin kuat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor menanamkan modalnya pada sektor lembaga pembiayaan.

Untuk membuktikan asumsi tersebut, diperlukan analisis mendalam terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan cara melihat indikator profitabilitas. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur efektivitas kinerja keuangan pada aspek profitabilitas adalah Return on Equity atau ROE. Menurut Bringham dan Houston (2019), ROE mencerminkan kemampuan murni manajemen dalam menghasilkan laba bersih berbasis modal sendiri yang ditanamkan oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, ROE dipilih sebagai variabel dependen dalam penelitian ini karena bertindak sebagai indikator kinerja paling krusial yang sangat diperhatikan oleh investor di pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam upaya membedah faktor-faktor yang menentukan naik-turunnya nilai ROE tersebut, penelitian ini mengacu pada kerangka analisis *DuPont System*. Berdasarkan teori *DuPont System* yang dikemukakan oleh Gitman dan Zutter (2015), tingkat pengembalian ekuitas tidak berdiri sendiri, melainkan dibentuk secara terintegrasi oleh kombinasi aktivitas efisiensi operasional dan kebijakan struktur pendanaan. Penerapan penguraian ini secara mendasar ditujukan untuk memetakan sejauh mana tingkat efisiensi dan produktivitas manajemen dalam memutar, mengelola, dan memanfaatkan

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Jika ditelusuri melalui cabang sebelah kanan, nilai *Equity Turnover* dipecah kembali secara multiplikatif menjadi dua komponen utama yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *Asset Turnover* dan *Financial Leverage Ratio* atau yang dalam istilah operasional penelitian ini disebut sebagai *Equity Multiplier*. Hubungan matematis antar-cabang inilah yang mendasari alasan logis mengapa kedua variabel tersebut dipilih untuk membedah kinerja keuangan PT BFI Finance Indonesia Tbk.

Alasan mendasar pemilihan *Asset Turnover* atau ATO sebagai variabel independen pertama X_1 terlihat jelas pada baris ketiga dan keempat cabang kanan, di mana rasio ini diformulasikan secara spesifik dengan membagi pendapatan terhadap rata-rata aset. Menurut Zutter dan Smart (2019), *Assets Turnover* mengukur efisiensi perusahaan dalam mendayagunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan. Semakin tinggi rasio ini, semakin intensif dan produktif pengelolaan aset yang dilakukan oleh manajemen untuk mengalirkan arus pendapatan bagi korporasi. Dalam karakteristik industri pembiayaan seperti PT BFI Finance Indonesia Tbk yang mana aset produktif terbesarnya terkonsentrasi pada piutang konsumen, komponen *Average Assets* pada diagram tersebut merepresentasikan total portofolio kredit yang sedang berjalan di masyarakat.

Rasio *Asset Turnover* pada diagram *DuPont System* ini dipilih karena bertindak sebagai indikator tunggal yang paling valid untuk mengukur seberapa cepat dan efisien manajemen dalam memutar aset piutang tersebut menjadi arus pendapatan usaha murni. Argumen empiris ini didukung oleh penelitian terdahulu dari Hanafi dkk. (2021) yang menemukan bahwa efisiensi perputaran aset secara signifikan mempercepat akumulasi pendapatan operasional, yang secara otomatis akan ikut menaikkan nilai ROE di puncak piramida diagram.

Sementara itu, pemilihan *Equity Multiplier* atau EM sebagai variabel independen kedua X_2 merujuk langsung pada komponen *Financial Leverage Ratio* yang terletak di sisi paling kanan bawah. Berdasarkan rumus murni yang tertera di dalam kotak diagram tersebut, rasio ini dihitung melalui perbandingan antara rata-rata aset terhadap rata-rata modal. Menurut Gitman dan Zutter (2015), *Financial Leverage Ratio* atau *Equity*

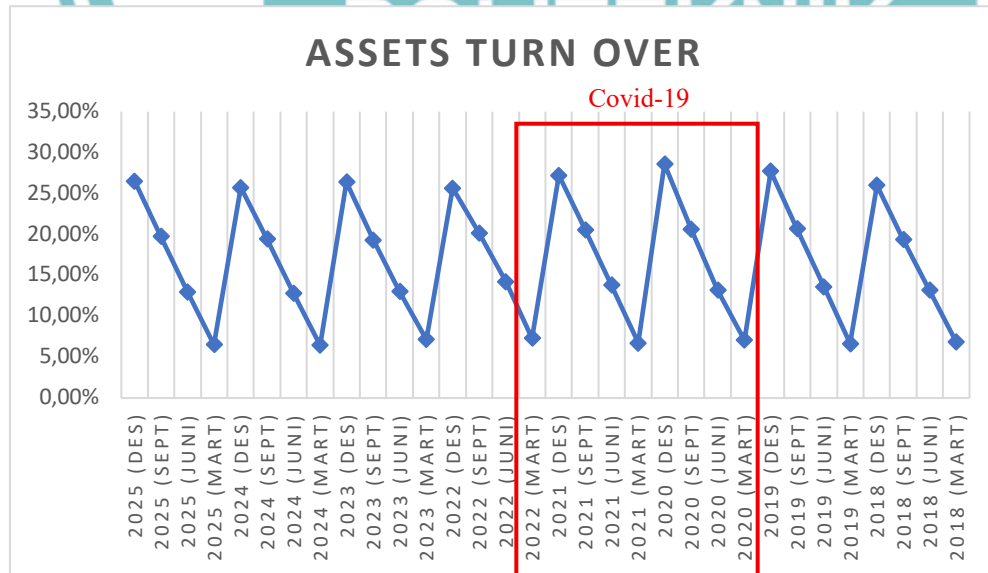
Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Multiplier berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang guna memperbesar laba yang tersedia bagi pemegang saham. Komponen ini sangat relevan dengan keunikan industri pembiayaan yang membutuhkan modal eksternal, seperti penerbitan obligasi atau penarikan pinjaman bank, sebagai bahan baku modal kerja untuk disalurkan kembali kepada debitur.

Diagram pada gambar memperlihatkan secara visual bahwa komponen ini bertindak sebagai faktor pelipat ganda finansial. Penggunaan utang yang optimal akan meningkatkan nilai *Financial Leverage Ratio* atau *Equity Multiplier* ini, yang secara linier matematis akan menaikkan posisi ROE. Pentingnya variabel ini diperkuat oleh temuan empiris dalam penelitian terdahulu oleh Wulandari dan Saputra (2022) yang menegaskan bahwa bagi sektor non-bank dengan karakteristik *leverage* tinggi, struktur modal yang agresif namun terukur merupakan tuas penggerak utama dalam melipatgandakan keuntungan bagi pemegang saham, selama tingkat pengembalian asetnya berada di atas biaya modal utang.

Berdasarkan data laporan keuangan PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 yang telah di olah datanya menjadi grafik dan analisis deskriptif menunjukan grafik yang berfluktuatif dan tidak stabil.



Gambar 1. 3. Grafik *Assets Turnover*

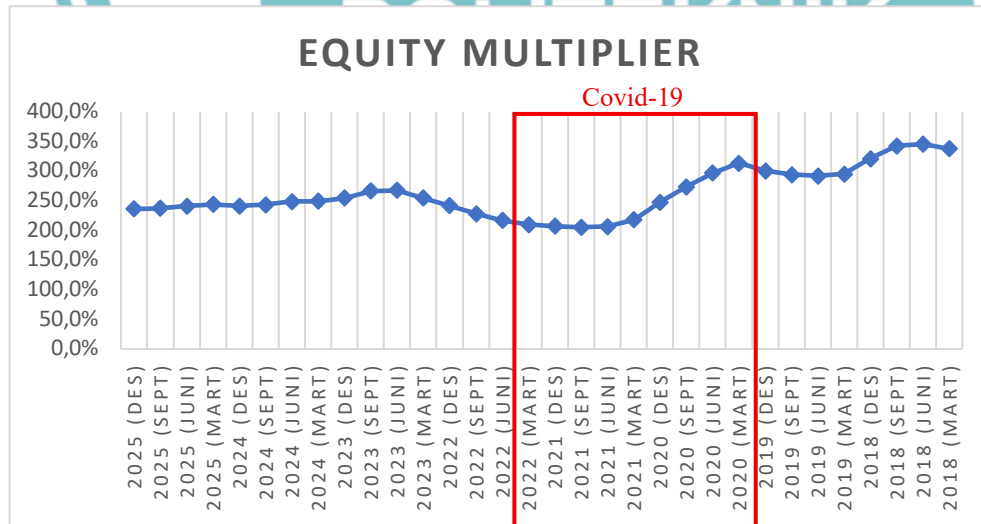
Sumber : Data Diolah, PT BFI Finance Indonesia Tbk 2018-2025

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Terlihat bahwa *Assets Turnover* sebagai indikator efisiensi penggunaan aset mengalami fluktuasi yang cukup tajam secara kuartalan dan tidak menunjukkan pola pertumbuhan yang stabil. Secara statistik deskriptif, variabel ATO bergerak sangat dinamis dengan mencatatkan nilai rata-rata murni sebesar 16,74%, di mana titik efisiensi terendahnya sempat merosot hingga angka 6,44% dan titik tertingginya mampu mencapai 28,61%. Fluktuasi naik-turun yang ekstrem ini membentuk pola zigzag berulang pada grafik tren perputaran aset, yang mencerminkan adanya hambatan dalam kelancaran siklus konversi piutang menjadi pendapatan murni korporasi.

Secara teoretis, Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan bahwa perputaran total aset menunjukkan efisiensi fungsi kerja korporasi dalam mendayagunakan keseluruhan aset secara finansial untuk mencetak omzet usaha. Konsisten dengan teori tersebut, penelitian empiris oleh Hanafi dkk. (2021) menegaskan bahwa efisiensi aktivitas aset secara linier bertindak sebagai pendorong utama pendapatan operasional. Namun, ketidakstabilan grafik ATO pada PT BFI Finance Indonesia Tbk ini mengindikasikan adanya inkonsistensi produktivitas aset operasional secara riil di lapangan sepanjang periode pengamatan.



Gambar 1. 4. Grafik *Financial Leverage Ratio*

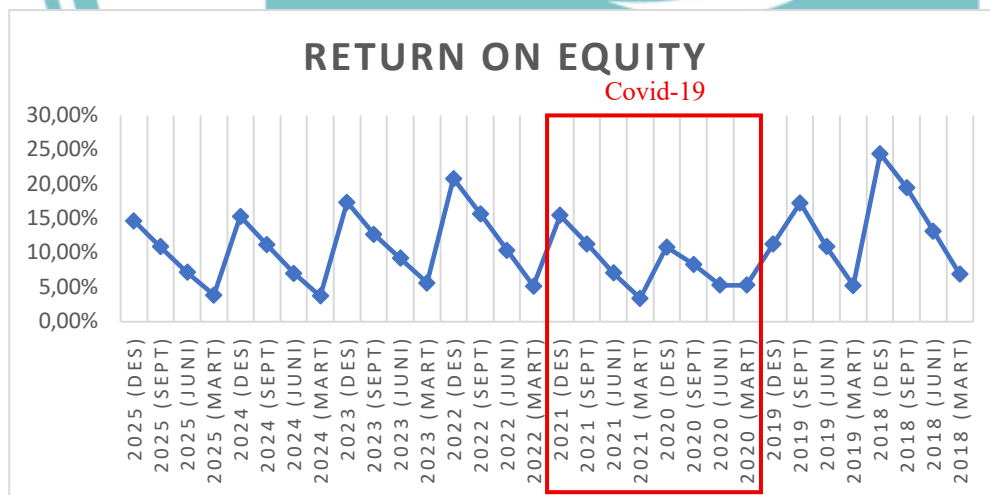
Sumber : Data Diolah, PT BFI Finance Indonesia Tbk 2018-2025

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Di sisi lain, kebijakan struktur modal perusahaan yang diukur melalui EM menunjukkan karakteristik penarikan leverage pendanaan yang sangat agresif pada periode tertentu, khususnya pasca-pandemi. Rasio EM mencatatkan angka rata-rata yang sangat tinggi yaitu sebesar 261,68%, dengan rentang fluktuasi dari batas bawah sebesar 205,18% hingga menanjak konsisten menuju nilai maksimum yang menyentuh angka 345,38%. Tren grafik EM yang merangkak naik secara signifikan di paruh akhir periode pengamatan ini membuktikan ketergantungan operasional yang besar dari PT BFI Finance Indonesia Tbk terhadap pemanfaatan utang pihak ketiga sebagai bahan baku modal kerja.

Berdasarkan *Trade-Off Theory* yang dikemukakan oleh Gitman dan Zutter (2015), penggunaan pendanaan eksternal yang optimal melalui efek pelipatgandaan modal sendiri atau *financial leverage multiplier* idealnya mampu mendongkrak kapasitas keuntungan bersih bagi pemegang saham. Sektor non-bank dengan struktur modal yang didominasi leverage eksternal secara empiris terbukti mengandalkan EM sebagai tuas penggerak utama aktivitas pembiayaannya, sebagaimana ditunjukkan oleh riset terdahulu dari Wulandari dan Saputra (2022).



Gambar 1. 5. Grafik *Return On Equity*

Sumber : Data Diolah, PT BFI Finance Indonesia Tbk 2018-2025

Ketika dikonfrontasikan pada hasil akhir, variabel *Return on Equity* sebagai indikator utama profitabilitas bagi pemegang saham justru menunjukkan pola pergerakan yang tidak stabil, cenderung mudah berubah-ubah, dan tidak sejalan dengan agresivitas nilai ATO maupun EM. Variabel ROE mencatatkan nilai rata-rata sebesar

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

10,84%, namun memiliki jarak deviasi yang lebar dengan rentang fluktuasi dari nilai minimum yang jatuh hingga 3,41% hingga mencapai nilai maksimum sebesar 24,43%. Standar deviasi sampel ROE yang cukup tinggi, yaitu sebesar 5,40%, menegaskan bahwa kapasitas penciptaan laba bersih PT BFI Finance Indonesia Tbk sangat rentan mengalami guncangan.

Fenomena anomali data ini terlihat jelas dari perpaduan grafik di mana pada saat *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* berada pada tingkat yang tinggi, nilai ROE justru mengalami penurunan yang tajam di beberapa kuartal, contohnya pada tahun 2024 di bulan maret posisi ROE dan *Assets Turnover* sedang menunjukkan penurunan, sedangkan pada *Equity Multiplier* menunjukkan grafik yang stabil. Kondisi ketidakselarasan tren ini mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi aset dan ekspansi leverage utang yang masif tidak selalu otomatis diikuti oleh peningkatan profitabilitas pemegang saham.

Hal ini berpotensi terjadi akibat adanya pembengkakan beban bunga operasional atau diduga adanya potensi bias hubungan timbal balik dari *Signaling Teori* yang terjadi dipasar. Ketidakpastian arah pengaruh deskriptif inilah yang menjadi landasan kuat mengapa penelitian ini memerlukan pengujian lebih lanjut melalui pendekatan ekonometrika kondisional 2SLS atau OLS guna mengontrol bias endogenitas secara menyeluruh

Di satu sisi, Peningkatan *Equity Multiplier* dan Pertumbuhan *Assets Turnover* secara teoritis akan mendorong pertumbuhan laba dan meningkatkan *Return on Equity*. Di sisi lain, ketika perusahaan mampu mencatatkan ROE yang tinggi dan stabil, tingkat kepercayaan kreditur perbankan dan investor obligasi akan meningkat. Kondisi ini membuat PT BFI Finance Indonesia Tbk mendapatkan kemudahan akses pendanaan baru dengan biaya modal yang lebih murah, yang pada gilirannya akan mengubah kembali formasi *Equity Multiplier* perusahaan.

Hubungan simultan dua arah ini menyebabkan variabel independen berkorelasi dengan *error term*, sehingga jika dipaksakan menggunakan estimasi OLS biasa, hasilnya akan menghasilkan bias parameter dan kesimpulan yang menyesatkan. Pendekatan 2SLS mengintegrasikan variabel instrumen eksternal untuk menyaring

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

komponen endogen, sehingga mampu menghasilkan koefisien estimasi yang jujur, konsisten, dan bebas dari bias simultanitas.

Kontribusi keterbaruan atau *novelty* dalam penelitian ini terletak pada aspek metodologis dan ketajaman analisis data. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang mayoritas mengabaikan bias data keuangan, penelitian ini menerapkan metode *Two-Stage Least Squares* untuk mengatasi masalah endogenitas pada rasio *DuPont System*. Selain itu, penggunaan data *time series* triwulanan memberikan gambaran yang lebih detail terhadap dinamika kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan data tahunan.

Penelitian ini juga menggunakan data terbaru hingga tahun 2025 serta berfokus pada sektor pembiayaan non-bank yang masih relatif terbatas dalam kajian empiris. Pendekatan *DuPont System* yang dimodifikasi secara parsial serta pengaplikasian rumus berbasis rata-rata menjadi nilai tambah dalam mengidentifikasi pengaruh murni masing-masing komponen terhadap ROE secara lebih terpisah, mendalam, dan akurat secara teori.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena pertumbuhan sektor lembaga pembiayaan yang tidak selalu diiringi dengan peningkatan profitabilitas secara konsisten, terdapat kesenjangan ROE antara konsep teoritis keuangan dengan kondisi yang terjadi di lapangan karna diduga adanya sifat hubungan timbal-balik di dalam struktur keuangan PT BFI Finance Indonesia Tbk, di mana ROE juga berpotensi mengatur keputusan manajemen dalam memutar aset dan menarik pinjaman. Hubungan dua arah ini memicu masalah endogenitas, maka dari itu penelitian ini menggunakan pendekatan kondisional dengan menggunakan metode regresi linear standar jika tidak terjadi endogenitas dan menggunakan metode *Two-Stage Least Squares* melalui jika terbukti endogenitas.

1.3. Pertanyaan penelitian

Untuk menjawab rumusan masalah di atas, pertanyaan penelitian diuraikan sebagai berikut:

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1. Apakah terdapat masalah endogenitas yang signifikan pada pemodelan fungsi profitabilitas *DuPont System* PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018-2025 berdasarkan uji formal ekonometrika?
2. Bagaimana pengaruh *Assets Turnover* terhadap *Return on Equity* pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 setelah mengontrol masalah endogenitas menggunakan instrumen Pertumbuhan Piutang Pembiayaan Multiguna Nasional?
3. Bagaimana pengaruh *Equity Multiplier* terhadap *Return on Equity* pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 setelah mengontrol masalah endogenitas menggunakan instrumen Rata-Rata Suku Bunga BI-Rate Kuartalan?
4. Bagaimana pengaruh *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* secara simultan terhadap ROE pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 di bawah pendekatan ekonometrika kondisional yang tepat?

1.4. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pertanyaan penelitian yang dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Membuktikan secara empiris keberadaan masalah endogenitas pada pemodelan fungsi profitabilitas *DuPont System* PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 melalui pengujian instrumen ekonometrika yaitu *Hausman Endogeneity Test*.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh *Assets Turnover* terhadap *Return on Equity* pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 setelah mengontrol masalah endogenitas menggunakan instrumen Pertumbuhan Piutang Pembiayaan Multiguna Nasional.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh *Equity Multiplier* terhadap *Return on Equity* pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 setelah mengontrol masalah endogenitas menggunakan instrumen Rata-Rata Suku Bunga BI-Rate Kuartalan.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

4. Menganalisis dan menguji pengaruh *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* secara simultan terhadap *Return on Equity* pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025 di bawah pendekatan ekonometrika kondisional yang tepat.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

- a. Pengembangan ilmu ekonometrika keuangan dan Teori *Dupont System*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan terkait analisis rasio keuangan melalui pendekatan ekonometrika untuk mengatasi masalah endogenitas pada data laporan keuangan. Memperkuat dan memperkaya literatur mengenai modifikasi konsep *DuPont System* secara parsial dalam menjelaskan pengaruh rasio aktivitas dan rasio solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan setelah mengontrol faktor gangguan timbal-balik.

- b. Referensi akademis

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan hubungan antara *Assets Turnover*, *Equity Multiplier*, dan *Return on Equity* dengan menekankan pentingnya pengujian variabel instrumen di dalam riset empiris.

2. Manfaat praktis

Berikut ini adalah manfaat praktis bagi perusahaan, investor, dan pihak terkait:

- a. Bagi perusahaan PT BFI Finance Indonesia Tbk

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dan masukan strategis bagi pihak manajemen dalam memahami pengaruh murni dari efisiensi pengelolaan aset dan kebijakan pelipatan modal terhadap profitabilitas. Hasil estimasi yang bebas bias ini dapat membantu manajemen menetapkan target struktur modal dan perputaran aset secara

lebih presisi di tengah fluktuasi ekonomi makro dan dinamika industri pembiayaan nasional.

b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, edukasi, dan bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan secara lebih objektif. Melalui model riset ini, investor dapat memahami sejauh mana profitabilitas perusahaan benar-benar didorong oleh efisiensi operasional internal, bukan dampak semu dari penarikan utang atau siklus timbal-balik pasar.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tolok ukur, referensi, dan bahan perbandingan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa. Peneliti selanjutnya dapat mereplikasi atau mengembangkan model 2SLS ini pada objek lembaga pembiayaan lain, serta memperluas cakupan variabel instrumen eksternal yang relevan dengan kebijakan moneter dan industri PVML.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun berdasarkan pedoman yang telah ditetapkan oleh Politeknik Negeri Jakarta sebagai berikut:

1. Bab 1 Pendahuluan yang berisi latar belakang, rumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.
2. Bab 2 Tinjauan Pustaka yang berisi landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.
3. Bab 3 Metodologi Penelitian yang berisi jenis penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, serta teknik analisis data.
4. Bab 4 Hasil dan Pembahasan yang berisi hasil penelitian dan pembahasan terkait pengaruh variabel penelitian.
5. Bab 5 Penutup yang berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang dilakukan.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh ATO dan EM terhadap ROE pada PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025, maka diperoleh beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Hasil Uji Endogenitas *Hausman*, membuktikan bahwa variabel ATO dan EM PT BFI Finance Indonesia Tbk bersifat eksogen. Temuan ini menunjukkan tidak adanya masalah hubungan timbal-balik yang signifikan antara komponen *DuPont System* dengan profitabilitas perusahaan. Sesuai dengan metodologis, estimasi terbaik dialihkan menggunakan pendekatan OLS yang disembuhkan melalui Koreksi *Newey-West / HAC Standard Errors* untuk mengatasi gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi, sedangkan metode 2SLS secara konsisten berfungsi sebagai uji ketahanan.
2. Pengaruh ATO terhadap ROE. *Assets Turnover* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap ROE PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2018–2025. Hasil ini mengonfirmasi Teori Efisiensi Aset dan pilar *DuPont System*, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi kecepatan perputaran asset yang didominasi oleh piutang pembiayaan perusahaan maka semakin efektif manajemen dalam menciptakan sirkulasi pendapatan operasional yang pada akhirnya secara nyata mampu meningkatkan pengembalian laba bersih bagi pemegang saham.
3. Pengaruh EM terhadap ROE. *Equity Multiplier* terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE pada tingkat signifikansi standar ($\alpha = 5\%$). Namun, variabel ini menunjukkan pengaruh positif yang signifikan pada tingkat toleransi pelanggaran ekonometrika ($\alpha = 10\%$). Sesuai dengan *Trade-Off Theory*, kondisi ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan dan kebijakan penarikan utang PT BFI Finance Indonesia Tbk selama periode pengamatan berada pada zona *flat*, di mana penambahan utang baru tidak lagi secara agresif melipatgandakan profitabilitas karena peningkatan pendapatan

dari peningkatan piutang cenderung habis terserap oleh peningkatan beban bunga dan pencadangan risiko finansial.

4. Pengaruh Simultan ATO dan EM terbukti memiliki pengaruh yang nyata, kuat, dan signifikan terhadap ROE PT BFI Finance Indonesia Tbk. Struktur model teoritis berbasis modifikasi *DuPont System* parsial yang dibangun dalam penelitian ini teruji sangat tangguh, stabil, dan terbebas dari bias salah spesifikasi model.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian di atas, maka peneliti merumuskan beberapa saran akademis dan praktis yang diharapkan dapat memberikan nilai guna bagi berbagai pihak:

- 1) Saran praktis bagi manajemen PT BFI Finance Indonesia Tbk

- a. Optimalisasi efisiensi aset

Mengingat *Assets Turnover* merupakan motor penggerak utama yang paling dominan dalam mengungkit ROE PT BFI Finance Indonesia Tbk, manajemen disarankan untuk terus mempertahankan dan meningkatkan efisiensi sirkulasi piutang pembiayaan neto. Langkah ini dapat dieksekusi melalui diversifikasi produk pembiayaan yang memiliki perputaran cepat serta memperkuat pemanfaatan teknologi digital dalam proses penyaluran dan penagihan kredit guna menekan dana mengendap.

- b. Pengendalian struktur modal yang konservatif

Karena peningkatan utang terbukti sudah tidak lagi sensitif atau signifikan dalam meningkatkan ROE pada taraf 5%, manajemen PT BFI Finance Tbk diharapkan tetap menerapkan kebijakan permodalan yang hati-hati dan tidak terlalu agresif dalam menerbitkan obligasi atau menarik pinjaman bank baru. Fokus manajemen sebaiknya dialihkan pada pengelolaan beban bunga agar risiko biaya kesulitan keuangan tidak memutarbalikan profitabilitas bagi pemegang saham.

- 2) Saran akademis bagi peneliti selanjutnya

- a. Perluasan variabel kontrol dan spesifikasi model

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik mengembangkan topik ini, disarankan untuk mengeksplorasi dan menambahkan variabel kontrol makroekonomi lainnya yang lebih dinamis seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, atau pergerakan nilai tukar serta variabel mikro internal seperti *Non-Performing Financing* dan *Operating Profit Margin* untuk menangkap gambaran penguraian *DuPont System* secara lebih komprehensif.

b. Perbandingan lintas sektor atau perusahaan

Peneliti selanjutnya dapat mereplikasi model ekonometrika kondisional ini OLS vs 2SLS untuk melakukan studi komparatif dengan perusahaan pembiayaan kompetitor seperti PT Adira Dinamika Multifinance Tbk atau memperluasnya menjadi data panel lintas perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI guna menguji konsistensi sifat endogenitas atau eksogenitas pada industri pembiayaan nasional secara makro.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

DAFTAR PUSTAKA

- Dr. Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Kasmir, Ed.). Rajawali Pers.
<https://books.google.co.id/books?id=0IJoEQAAQBAJ&printsec=copyright&hl=id#v=onepage&q&f=false>
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (J. F. H. Eugene F. Brigham, Ed.; 10th ed.). Thomson/South-Western, 2004.
https://books.google.co.id/books?id=f27VnyLQ454C&hl=id&source=gbs_book_other_versions_r&cad=3
- James C. Van Horne, J. M. W. (2012). *Fundamentals of Financial Management* (J. M. W. James C. Van Horne, Ed.; 13th ed.). Pearson Education, 2010.
https://books.google.co.id/books?id=GlxTDwAAQBAJ&hl=id&source=gbs_book_other_versions_r&cad=1
- Mutia Nazaro, S., Nova Listanti, F., & Salsabillah, N. (2024). PENGARUH RASIO SOLVABILITAS, RETURN ON ASSET DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PT BFI FINANCE TBK PERIODE 2016-2023. *JURNAL MEDIA AKADEMIK (JMA)*, 2(12), 1–18.
<https://doi.org/10.62281>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Statistik LKBN Periode Juli 2023.
<https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/statistik-iknb/Pages/Statistik-IKNB-Periode-Juli-2023.aspx>.
- Otoritas Jasa Keuangan, T. (2014). PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 11/POJK.05/2014 TENTANG PEMERIKSAAN LANGSUNG LEMBAGA JASA KEUANGAN NON-BANK.
- Otoritas Jasa Keuangan, T. (2024). Roadmap Pengembangan Dan Penguatan Perusahaan Pembiayaan 2024-2028.
- PT BFI Finance Indonesia Tbk, T. (2025). PT BFI Finance Indonesia Tbk.
<https://www.bfi.co.id/>.
- Setiowati, D. P., Salsabila, N. T., & Eprianto, I. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

MANAJEMEN LABA. *JURNAL ECONOMINA*, 2(8), 2137–2146.
<https://doi.org/10.55681/economina.v2i8.724>

Annisa, S., Lestanti, F. N., Salbilah, N., & Andrianto. (2023). Pengaruh rasio solvabilitas, return on asset, dan net profit margin terhadap kinerja keuangan pada PT BFI Finance Tbk periode 2016–2023.

Ariyela, G. (2021). Analisis rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas PT Alam Sutera Realty Tbk periode 2014–2019.

Farida, L., & Fauziah, N. (2016). Analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan Du Pont system (studi kasus pada PT Buana Finance Tbk, PT BFI Finance Indonesia Tbk, dan PT Clipan Finance Tbk periode 2011–2014).

Fanalisa, F., Amanah, H., & Juwita, A. J. (2022). Analisis rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan.

Imama, M., & Laily, N. (2016). Pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas terhadap profitabilitas.

Indriastuti, A. M., & Ruslim, H. (2020). Pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nurida, N., & Apriliana, A. (2020). Perbandingan kinerja keuangan dengan sistem Du Pont dan rasio solvabilitas pada PT Adira Dinamika Multifinance Tbk dan PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2014–2018.

Sitours, L. M., Sari, N. P., Ansiska, P., & Novianti, M. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan melalui pendekatan rasio keuangan.

Suprianti. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance* (4th ed.). Cambridge University Press.

Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan (Edisi Revisi). PT Raja Grafindo Persada.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Staiger, D., & Stock, J. H. (1997). *Instrumental variables regression with weak instruments*. *Econometrica*, 65(3), 557–586. <https://doi.org/10.2307/2171753>
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2019). *Introduction to econometrics* (4th ed.). Pearson Education.
- Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.
- Al-Homaidi, E. A., Kebede, M., & Khan, A. (2022). *Corporate governance, firm performance and financial leverage across developed and emerging economies*. *Risks*, 10(10), 185. <https://doi.org/10.3390/risks10100185>
- Apriliansa, A., & Adelia, A. (2020). Perbandingan kinerja keuangan dengan sistem *DuPont* dan rasio solvabilitas pada PT Adira Dinamika Multifinance Tbk dan PT BFI Finance Indonesia Tbk periode 2014–2018.
- Kijkasiwat, P., Hussain, A., & Mumtaz, A. (2022). *Corporate governance, firm performance and financial leverage across developed and emerging economies*.
- Nazaro, S. M., Listanti, F. N., Salsabillah, N., Andrianto, A., & Yulianto, A. (2023). Pengaruh rasio solvabilitas ROA dan NPM terhadap kinerja keuangan pada PT BFI Finance Tbk periode 2016–2023.
- Ronal, M. (2023). Analisis laporan keuangan dengan *DuPont System* sebagai dasar untuk mengukur kinerja keuangan (Studi Kasus pada UD. Karya Cipta Mandiri).
- Selezneva, Z. V., & Evdokimova, M. S. (2022). *Endogeneity problem in corporate finance: Theory and practice*.
- Shao, X., De Sisto, M., & Li, W. H. (2023). *A new approach for addressing endogeneity issues in the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance*.
- Khatib, S. F. A. (2024). *An assessment of methods to deal with endogeneity in corporate governance and reporting research*.
- Jefri, N. M., & Sidjabat, M. (2026). Pengaruh *environmental score* terhadap kinerja keuangan bank di enam negara ASEAN pada tahun 2020–2023.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

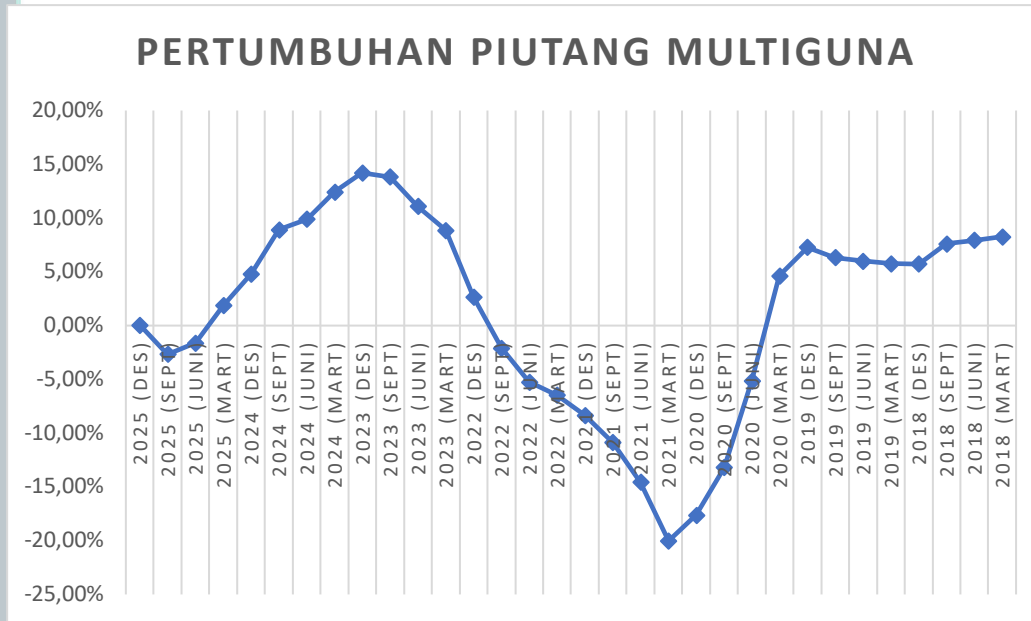
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



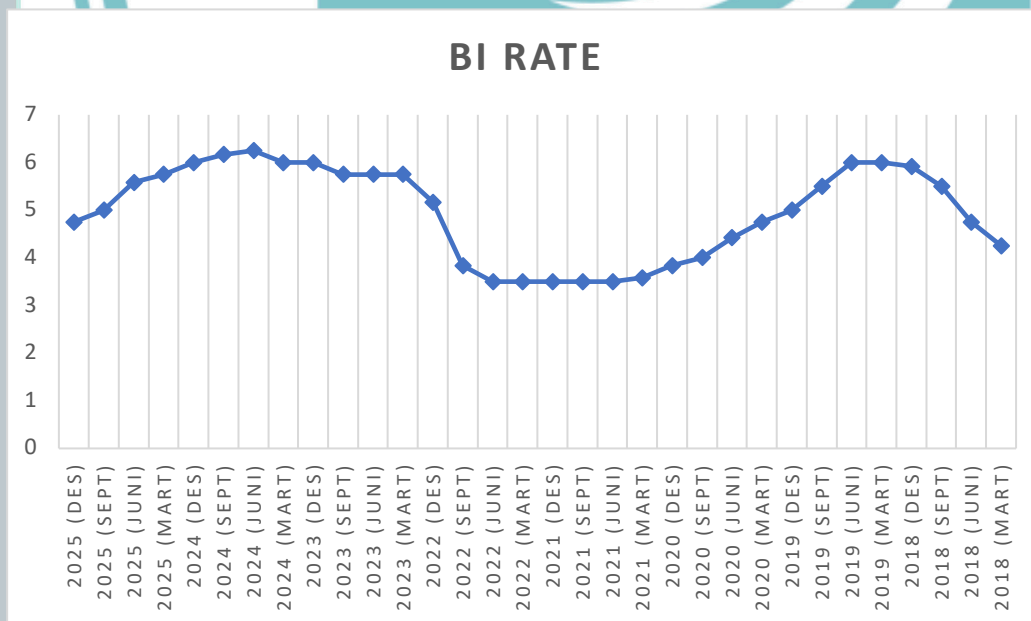
Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Grafik Pertumbuhan Piutang Multiguna (Z_1)



Lampiran 2. Grafik Variabel Instrumen (Z_2) BI Rate



Lampiran 3. Tabulasi Data Variabel Dependen

N	T	Net Income	Total Equity	Total Equity	Average Equity	Y
1	2025 (Des)	1.581.490	10.653.291	10.892.596	10.772.944	14,68%
2	2025 (Sept)	1.167.181	10.892.596	10.516.356	10.704.476	10,90%
3	2025 (Juni)	762.224	10.516.356	10.667.579	10.591.968	7,20%
4	2025 (Mart)	405.492	10.667.579	10.181.665	10.424.622	3,89%
5	2024 (Des)	1.564.674	10.181.665	10.249.058	10.215.362	15,32%
6	2024 (Sept)	1.114.908	10.249.058	9.678.485	9.963.772	11,19%
7	2024 (Juni)	685.796	9.678.485	9.822.374	9.750.430	7,03%
8	2024 (Mart)	361.440	9.822.374	9.499.796	9.661.085	3,74%
9	2023 (Des)	1.643.799	9.499.796	9.412.241	9.456.019	17,38%
10	2023 (Sept)	1.176.201	9.412.241	9.104.339	9.258.290	12,70%
11	2023 (Juni)	848.397	9.104.339	9.270.767	9.187.553	9,23%
12	2023 (Mart)	508.822	9.270.767	8.755.909	9.013.338	5,65%
13	2022 (Des)	1.806.679	8.755.909	8.596.901	8.676.405	20,82%
14	2022 (Sept)	1.309.778	8.596.901	8.111.544	8.354.223	15,68%
15	2022 (Juni)	828.921	8.111.544	7.824.346	7.967.945	10,40%
16	2022 (Mart)	395.982	7.824.346	7.430.226	7.627.286	5,19%
17	2021 (Des)	1.131.338	7.430.226	7.189.672	7.309.949	15,48%
18	2021 (Sept)	796.012	7.189.672	6.874.535	7.032.104	11,32%
19	2021 (Juni)	487.422	6.874.535	6.867.586	6.871.061	7,09%
20	2021 (Mart)	229.535	6.867.586	6.606.154	6.736.870	3,41%
21	2020 (Des)	701.592	6.606.154	6.298.471	6.452.313	10,87%
22	2020 (Sept)	520.629	6.298.471	6.150.600	6.224.536	8,36%
23	2020 (Juni)	332.036	6.150.600	6.305.613	6.228.107	5,33%
24	2020 (Mart)	327.858	6.305.613	6.080.180	6.192.897	5,29%
25	2019 (Des)	711.682	6.080.180	6.500.864	6.290.522	11,31%
26	2019 (Sept)	1.090.171	6.500.864	6.108.086	6.304.475	17,29%
27	2019 (Juni)	690.167	6.108.086	6.527.530	6.317.808	10,92%
28	2019 (Mart)	336.817	6.527.530	6.203.796	6.365.663	5,29%
29	2018 (Des)	1.467.794	6.203.796	5.811.770	6.007.783	24,43%
30	2018 (Sept)	1.093.641	5.811.770	5.408.309	5.610.040	19,49%
31	2018 (Juni)	702.801	5.408.309	5.256.677	5.332.493	13,18%
32	2018 (Mart)	350.608	5.256.677	4.904.266	5.080.472	6,90%

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 4. Tabulasi Data Variabel Independen *Assets Turnover* (X₁)

N	T	Revenue	Total Aset Awal	Total Aset Akhir	Average Assets	X ₁
1	2025 (Des)	6.747.819	25.472.524	25.429.044	25.450.784	26,51%
2	2025 (Sept)	5.017.903	25.429.044	25.336.990	25.383.017	19,77%
3	2025 (Juni)	3.301.847	25.336.990	25.687.033	25.512.012	12,94%
4	2025 (Mart)	1.656.215	25.687.033	25.119.820	25.403.427	6,52%
5	2024 (Des)	6.335.070	25.119.820	24.109.096	24.614.458	25,74%
6	2024 (Sept)	4.708.513	24.109.096	24.292.304	24.200.700	19,46%
7	2024 (Juni)	3.108.662	24.292.304	24.168.294	24.230.299	12,83%
8	2024 (Mart)	1.551.397	24.168.294	23.991.435	24.079.865	6,44%
9	2023 (Des)	6.353.113	23.991.435	24.165.826	24.078.631	26,38%
10	2023 (Sept)	4.767.691	24.165.826	25.176.796	24.671.311	19,32%
11	2023 (Juni)	3.199.717	25.176.796	23.959.955	24.568.376	13,02%
12	2023 (Mart)	1.643.739	23.959.955	21.929.634	22.944.795	7,16%
13	2022 (Des)	5.383.010	21.929.634	20.000.618	20.965.126	25,68%
14	2022 (Sept)	3.847.784	20.000.618	18.140.570	19.070.594	20,18%
15	2022 (Juni)	2.454.935	18.140.570	16.354.658	17.247.614	14,23%
16	2022 (Mart)	1.173.006	16.354.658	15.635.739	15.995.199	7,33%
17	2021 (Des)	4.122.555	15.635.739	14.645.086	15.140.413	27,23%
18	2021 (Sept)	2.968.492	14.645.086	14.211.476	14.428.281	20,57%
19	2021 (Juni)	1.959.693	14.211.476	14.178.187	14.194.832	13,81%
20	2021 (Mart)	990.848	14.178.187	15.200.531	14.689.359	6,75%
21	2020 (Des)	4.569.778	15.200.531	16.743.332	15.971.932	28,61%
22	2020 (Sept)	3.509.430	16.743.332	17.285.051	17.014.192	20,63%
23	2020 (Juni)	2.438.517	17.285.051	19.677.823	18.481.437	13,19%
24	2020 (Mart)	1.374.609	19.677.823	19.089.633	19.383.728	7,09%
25	2019 (Des)	5.240.729	19.089.633	18.694.488	18.892.061	27,74%
26	2019 (Sept)	3.834.668	18.694.488	18.369.144	18.531.816	20,69%
27	2019 (Juni)	2.507.397	18.369.144	18.462.170	18.415.657	13,62%
28	2019 (Mart)	1.248.004	18.462.170	19.117.305	18.789.738	6,64%
29	2018 (Des)	5.018.243	19.117.305	19.439.991	19.278.648	26,03%
30	2018 (Sept)	3.724.112	19.439.991	19.001.339	19.220.665	19,38%
31	2018 (Juni)	2.425.675	19.001.339	17.833.189	18.417.264	13,17%
32	2018 (Mart)	1.176.182	17.833.189	16.483.273	17.158.231	6,85%

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 5. Tabulasi Data Variabel Independen *Equity Multiplier* (X_2)

N	T	Total Aset Awal	Total Aset Akhir	Average Assets	Average Equity	X_2
1	2025 (Des)	25.472.524	25.429.044	25.450.784	10.772.944	236,2%
2	2025 (Sept)	25.429.044	25.336.990	25.383.017	10.704.476	237,1%
3	2025 (Juni)	25.336.990	25.687.033	25.512.012	10.591.968	240,9%
4	2025 (Mart)	25.687.033	25.119.820	25.403.427	10.424.622	243,7%
5	2024 (Des)	25.119.820	24.109.096	24.614.458	10.215.362	241,0%
6	2024 (Sept)	24.109.096	24.292.304	24.200.700	9.963.772	242,9%
7	2024 (Juni)	24.292.304	24.168.294	24.230.299	9.750.430	248,5%
8	2024 (Mart)	24.168.294	23.991.435	24.079.865	9.661.085	249,2%
9	2023 (Des)	23.991.435	24.165.826	24.078.631	9.456.019	254,6%
10	2023 (Sept)	24.165.826	25.176.796	24.671.311	9.258.290	266,5%
11	2023 (Juni)	25.176.796	23.959.955	24.568.376	9.187.553	267,4%
12	2023 (Mart)	23.959.955	21.929.634	22.944.795	9.013.338	254,6%
13	2022 (Des)	21.929.634	20.000.618	20.965.126	8.676.405	241,6%
14	2022 (Sept)	20.000.618	18.140.570	19.070.594	8.354.223	228,3%
15	2022 (Juni)	18.140.570	16.354.658	17.247.614	7.967.945	216,5%
16	2022 (Mart)	16.354.658	15.635.739	15.995.199	7.627.286	209,7%
17	2021 (Des)	15.635.739	14.645.086	15.140.413	7.309.949	207,1%
18	2021 (Sept)	14.645.086	14.211.476	14.428.281	7.032.104	205,2%
19	2021 (Juni)	14.211.476	14.178.187	14.194.832	6.871.061	206,6%
20	2021 (Mart)	14.178.187	15.200.531	14.689.359	6.736.870	218,0%
21	2020 (Des)	15.200.531	16.743.332	15.971.932	6.452.313	247,5%
22	2020 (Sept)	16.743.332	17.285.051	17.014.192	6.224.536	273,3%
23	2020 (Juni)	17.285.051	19.677.823	18.481.437	6.228.107	296,7%
24	2020 (Mart)	19.677.823	19.089.633	19.383.728	6.192.897	313,0%
25	2019 (Des)	19.089.633	18.694.488	18.892.061	6.290.522	300,3%
26	2019 (Sept)	18.694.488	18.369.144	18.531.816	6.304.475	293,9%
27	2019 (Juni)	18.369.144	18.462.170	18.415.657	6.317.808	291,5%
28	2019 (Mart)	18.462.170	19.117.305	18.789.738	6.365.663	295,2%
29	2018 (Des)	19.117.305	19.439.991	19.278.648	6.007.783	320,9%
30	2018 (Sept)	19.439.991	19.001.339	19.220.665	5.610.040	342,6%
31	2018 (Juni)	19.001.339	17.833.189	18.417.264	5.332.493	345,4%
32	2018 (Mart)	17.833.189	16.483.273	17.158.231	5.080.472	337,7%

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 6. Tabulasi Data Variabel Instrumen

N	T	Z_1	Z_2
1	2025 (Des)	0,03%	4,75
2	2025 (Sept)	-2,66%	5,00
3	2025 (Juni)	-1,63%	5,58
4	2025 (Mart)	1,85%	5,75
5	2024 (Des)	4,81%	6,00
6	2024 (Sept)	8,90%	6,17
7	2024 (Juni)	9,88%	6,25
8	2024 (Mart)	12,43%	6,00
9	2023 (Des)	14,21%	6,00
10	2023 (Sept)	13,83%	5,75
11	2023 (Juni)	11,08%	5,75
12	2023 (Mart)	8,87%	5,75
13	2022 (Des)	2,67%	5,17
14	2022 (Sept)	-2,09%	3,83
15	2022 (Juni)	-5,25%	3,50
16	2022 (Mart)	-6,48%	3,50
17	2021 (Des)	-8,36%	3,50
18	2021 (Sept)	-10,88%	3,50
19	2021 (Juni)	-14,56%	3,50
20	2021 (Mart)	-20,02%	3,58
21	2020 (Des)	-17,62%	3,83
22	2020 (Sept)	-13,19%	4,00
23	2020 (Juni)	-5,12%	4,42
24	2020 (Mart)	4,64%	4,75
25	2019 (Des)	7,27%	5,00
26	2019 (Sept)	6,34%	5,50
27	2019 (Juni)	6,00%	6,00
28	2019 (Mart)	5,75%	6,00
29	2018 (Des)	5,74%	5,92
30	2018 (Sept)	7,62%	5,50
31	2018 (Juni)	7,92%	4,75
32	2018 (Mart)	8,27%	4,25

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

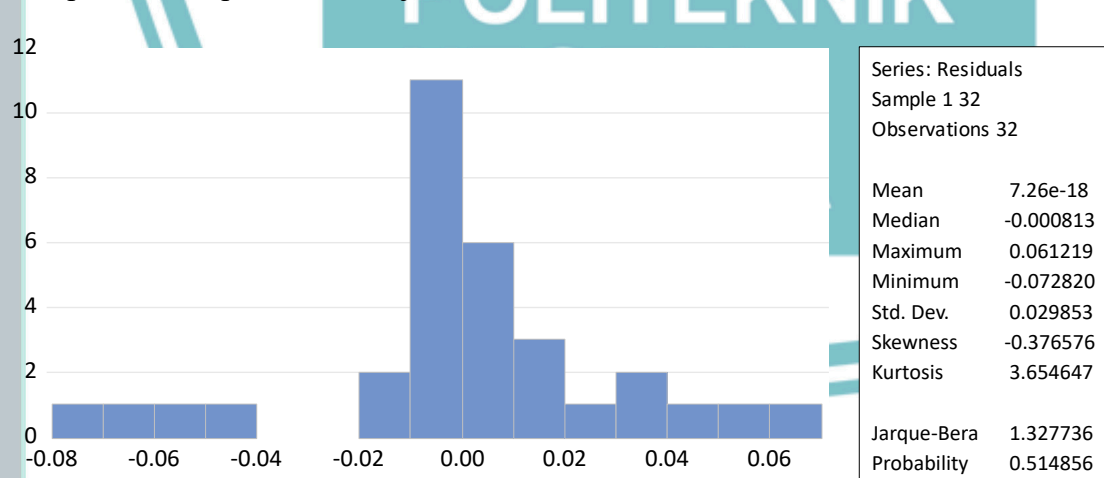
Lampiran 7. Output EViews Uji Endogenitas

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 05/30/26 Time: 12:35
Sample: 1 32
Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.01E-05	0.485526	0.000124	0.9999
X1	-0.157620	1.977268	-0.079716	0.9371
X2	0.051496	0.062768	0.820418	0.4192
RESID X1	0.746338	1.978588	0.377207	0.7090
RESID X2	-0.030810	0.064650	-0.476567	0.6375

R-squared	0.726807	Mean dependent var	0.108438
Adjusted R-squared	0.686334	S.D. dependent var	0.053999
S.E. of regression	0.030242	Akaike info criterion	-4.016545
Sum squared resid	0.024694	Schwarz criterion	-3.787524
Log likelihood	69.26472	Hannan-Quinn criter.	-3.940631
F-statistic	17.95778	Durbin-Watson stat	1.283542
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 8. Output EViews Uji Normalitas



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 9. Output EViews Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 05/29/26 Time: 16:19
Sample: 1 32
Included observations: 32

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001526	51.24290	NA
X1	0.005426	6.113645	1.009175
X2	0.000184	43.34433	1.009175

Lampiran 10. Output EViews Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	9.576464	Prob. F(2,29)	0.0006
Obs*R-squared	12.72807	Prob. Chi-Square(2)	0.0017
Scaled explained SS	13.87508	Prob. Chi-Square(2)	0.0010

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 05/29/26 Time: 16:21
Sample: 1 32
Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004067	0.001451	-2.802552	0.0089
X1	0.010608	0.002737	3.876292	0.0006
X2	0.001206	0.000504	2.391913	0.0235

R-squared	0.397752	Mean dependent var	0.000863
Adjusted R-squared	0.356218	S.D. dependent var	0.001429
S.E. of regression	0.001147	Akaike info criterion	-10.61472
Sum squared resid	3.81E-05	Schwarz criterion	-10.47731
Log likelihood	172.8355	Hannan-Quinn criter.	-10.56917
F-statistic	9.576464	Durbin-Watson stat	1.394155
Prob(F-statistic)	0.000641		

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 11. Output EViews Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	4.274893	Prob. F(2,27)	0.0244
Obs*R-squared	7.696056	Prob. Chi-Square(2)	0.0213

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/29/26 Time: 16:22

Sample: 1 32

Included observations: 32

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.015366	0.036120	-0.425421	0.6739
X1	0.017078	0.067103	0.254502	0.8010
X2	0.004758	0.012490	0.380923	0.7062
RESID(-1)	0.385562	0.190288	2.026195	0.0527
RESID(-2)	0.181318	0.195144	0.929150	0.3610
R-squared	0.240502	Mean dependent var	7.26E-18	
Adjusted R-squared	0.127983	S.D. dependent var	0.029853	
S.E. of regression	0.027878	Akaike info criterion	-4.179382	
Sum squared resid	0.020983	Schwarz criterion	-3.950360	
Log likelihood	71.87011	Hannan-Quinn criter.	-4.103468	
F-statistic	2.137446	Durbin-Watson stat	2.009452	
Prob(F-statistic)	0.103555			

Lampiran 12. Output EViews Uji Ordinary Least Squares

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 05/29/26 Time: 16:17

Sample: 1 32

Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.079592	0.039059	-2.037752	0.0508
X1	0.582971	0.073662	7.914098	0.0000
X2	0.034572	0.013567	2.548281	0.0164
R-squared	0.694350	Mean dependent var	0.108438	
Adjusted R-squared	0.673271	S.D. dependent var	0.053999	
S.E. of regression	0.030866	Akaike info criterion	-4.029284	
Sum squared resid	0.027628	Schwarz criterion	-3.891872	
Log likelihood	67.46855	Hannan-Quinn criter.	-3.983736	
F-statistic	32.93989	Durbin-Watson stat	1.069106	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 13. Output EViews Uji *Two Stage Least Squares*

Dependent Variable: Y
Method: Two-Stage Least Squares
Date: 05/29/26 Time: 16:15
Sample: 1 32
Included observations: 32
Instrument specification: C Z1 Z2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.01E-05	1.069121	5.62E-05	1.0000
X1	-0.157620	4.353913	-0.036202	0.9714
X2	0.051496	0.138215	0.372581	0.7122
R-squared	-0.422764	Mean dependent var		0.108438
Adjusted R-squared	-0.520885	S.D. dependent var		0.053999
S.E. of regression	0.066593	Sum squared resid		0.128605
F-statistic	0.494400	Durbin-Watson stat		1.854043
Prob(F-statistic)	0.614984	Second-Stage SSR		0.086006
J-statistic	2.16E-39	Instrument rank		3

Lampiran 14. Output EViews Uji OLS *Robust Newey-West*

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 05/29/26 Time: 16:26
Sample: 1 32
Included observations: 32
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.079592	0.057361	-1.387558	0.1758
X2	0.034572	0.019665	1.758098	0.0893
X1	0.582971	0.084428	6.904917	0.0000
R-squared	0.694350	Mean dependent var		0.108438
Adjusted R-squared	0.673271	S.D. dependent var		0.053999
S.E. of regression	0.030866	Akaike info criterion		-4.029284
Sum squared resid	0.027628	Schwarz criterion		-3.891872
Log likelihood	67.46855	Hannan-Quinn criter.		-3.983736
F-statistic	32.93989	Durbin-Watson stat		1.069106
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic		29.78658
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

Hak Cipta :

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
- Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 15. Lembar Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
JURUSAN AKUNTANSI

Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: humas@pnj.ac.id

LEMBAR BIMBINGAN

1. Nama Mahasiswa : Hanifah Rahma Fitriah
2. NIM : 2204421010
3. Program Studi : D4 Keuangan dan Perbankan
4. Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* Terhadap *Return On Equity* Menggunakan 2SLS Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)
5. Dosen Pembimbing : Efrianto, S.E., M.M.

No.	Tanggal	Materi Bimbingan	TTD Dosen Pembimbing
1	23 Februari 2026	Pencarian Data dan Variabel Penelitian	
2	13 Maret 2026	Revisi Data dan Variabel Penelitian	
3	16 Maret 2026	Pembahasan Judul dan Revisi Bab 1	
4	25 Maret 2026	Revisi Bab 2	
5	2 April 2026	Revisi Bab 3	
6	6 April 2026	Revisi Keseluruhan dan ACC Sempro	
7	20 April 2026	Pembahasan revisi dosen penguji dan penentuan arah skripsi dan penggantian judul	
8	20 Mei 2026	Pembahasan revisi data bab 4 dan juga pengujian pada bab 3	
9	3 Juni 2026	Bab 4 dan Bab 5 di review kembali	
10	5 Juni 2026	Revisi Keseluruhan dan ACC Sidang	

Menyetujui KPS D4 Keuangan dan Perbankan
Depok, 08 Juni 2026



Heri Abrianto, S.E., M.M.
NIP. 196510051997021001

Lampiran 16. Lembar Revisi Seminar Proposal Skripsi - Dosen Penguji



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
JURUSAN AKUNTANSI

Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: humas@pnj.ac.id

LEMBAR REVISI SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI – PENGUJI

1. Nama Mahasiswa : Hanifah Rahma Fitriah
2. NIM : 2204421010
3. Program Studi : Diploma 4 Keuangan dan Perbankan
4. Judul Skripsi : Analisis *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* Terhadap *Return On Equity* Menggunakan 2SLS Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)
5. Dosen Pembimbing : Mia Andika Sari, S. Hum., M.M.

No.	Revisi	Hasil Revisi	Keterangan *)
1	Revisi inkonsistensi judul pada kata pengantar dan juga perubahan judul	Sudah di revisi	Ok
2	Salah penulisan pada proposal skripsi dan juga error format kata yang salah	Sudah di revisi	Ok
3	Merubah design penelitian pada metodologi regresi inferensial dikarnakan jika menggunakan metodologi generalisasi akan mengakibatkan tidak valid	Sudah di revisi	Ok
4	Data time series triwulanan berpotensi masalah auto korelasi, perlu dijelaskan secara kuat pendekatan ekonometric	Sudah di revisi	Ok
5	Buatkan justifikasi penambahan penggunaan atau tidak menggunakan variabel kontrol	Sudah di revisi	Ok
6	Justifikasi penelitian pada proposal perlu dijelaskan secara eksplisit untuk menunjukan novelty penelitian	Sudah di revisi	Ok
7	Jelaskan mengapa menggunakan regresi linear berganda tidak menggunakan regresi linear sederhana	Sudah di revisi	Ok
8	Mengatasi autokorelasi pada data triwulanan pada uji autokorelasi (menambahkan narasi)	Sudah di revisi	Ok
9	Highlight kontribusi keterbaharuan pada skripsi	Sudah di revisi	Ok
10	Apakah bisa konsep penelitian yang dibuat dapat digeneralisasikan ke industri pembiayaan lainnya (menambahkan narasi)	Sudah di revisi	Ok
11	Bagaimana mengatasi potensi multikolerasi antara leverage dan ROE	Sudah di revisi	Ok
12	Jelaskan mengapa tidak menggunakan panel data dari beberapa perusahaan supaya penelitian lebih robust	Sudah di revisi	Ok
13	Jelaskan untuk memastikan datanya tidak mengalami Struktural Break (data bersifat anomaly dikarnakan covid-19)	Sudah di revisi	Ok

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
JURUSAN AKUNTANSI

Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: humas@pnj.ac.id

14	Implikasi praktis jika penelitian menunjukan hasil tidak ada hasil signifikan	Sudah di revisi	Ok
15	Menambahkan gap penelitian lebih banyak berupa perbedaan objek dibanding perbedaan teoritis atau metodologis	Sudah di revisi	Ok
16	Variabel kontrol, heterogenitas industri, serta potensi endogeneity dijelaskan secara eksplisit	Sudah di revisi	Ok

Catatan:

Revisi diisi Dosen Penguji

Hasil Revisi diisi mahasiswa apa saja yang sudah di perbaiki

Keterangan diisi Dosen dan ditulis kata ACC bila hasil revisi telah sesuai

Depok, 25 April 2026
Seminar Proposal Skripsi
Dosen Penguji



Mia Andika Sari, S. Hum., M.M.
NIP. 198208032025212025

Note: Dosen memberikan tanda tangan setelah mahasiswa menyelesaikan revisi

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 17. Lembar Revisi Sidang Skripsi - Dosen Pembimbing



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
JURUSAN AKUNTANSI

Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: humas@pnj.ac.id

LEMBAR REVISI SIDANG SKRIPSI – PEMBIMBING

1. Nama Mahasiswa : Hanifah Rahma Fitriah
2. NIM : 2204421010
3. Program Studi : D4 – Keuangan dan Perbankan
4. Judul Skripsi : Analisis *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* Terhadap *Return On Equity* Menggunakan 2SLS Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)
5. Dosen Pembimbing : Efriyanto, S.E., M.M.,

No.	Revisi	Hasil Revisi	Keterangan *)
1	Judul tidak perlu pakai 2SLS	sudah direvisi	OK
2			
3			
4			
5			
6			
7			
8			

Catatan:

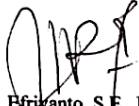
Revisi diisi Dosen Pembimbing

Hasil Revisi diisi mahasiswa apa saja yang sudah di perbaiki

Keterangan diisi Dosen dan ditulis kata ACC bila hasil revisi telah sesuai

Depok, 22 Juni 2026

Dosen Pembimbing



Efriyanto, S.E., M.M.

NIP. 196501051991031005

Note: Dosen memberikan tanda tangan setelah mahasiswa menyelesaikan revisi

Lampiran 18. Lembar Revisi Sidang Skripsi - Dosen Penguji



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
JURUSAN AKUNTANSI

Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: humas@pnj.ac.id

LEMBAR REVISI SIDANG SKRIPSI – PENGUJI

1. Nama Mahasiswa : Hanifah Rahma Fitriah
2. NIM : 2204421010
3. Program Studi : D4 – Keuangan dan Perbankan
4. Judul Skripsi : Analisis *Assets Turnover* dan *Equity Multiplier* Terhadap *Return On Equity* Menggunakan 2SLS Pada PT BFI Finance Indonesia Tbk (2018-2025)
5. Dosen Penguji : Dr. R. Elly Mirati, S.E., M.M.

No.	Revisi	Hasil Revisi	Keterangan *)
1	Latar Belakang	Sudah direvisi	
2	Pakai bahasa Indonesia	Sudah direvisi	
3	sendiri		
4			
5			
6			
7			
8			

Catatan:

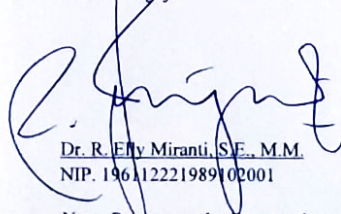
Revisi diisi Dosen Penguji

Hasil Revisi diisi mahasiswa apa saja yang sudah di perbaiki

Keterangan diisi Dosen dan ditulis kata ACC bila hasil revisi telah sesuai

Depok, 22 Juni 2026

Dosen Penguji


Dr. R. Elly Mirati, S.E., M.M.
NIP. 196112221989102001

Note: Dosen memberikan tanda tangan setelah mahasiswa menyelesaikan revisi