

**PENGUKURAN TINGKAT PROFITABILITAS, PERPUTARAN
AKTIVA, DAN UTANG TERHADAP PENGEMBALIAN
INVESTASI MODAL DENGAN MENGGUNAKAN
ANALISIS *DU PONT***

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI
Periode 2013-2015)**

Skripsi

Oleh

AYU AMANDA PUSPITA SARI



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

PENGUKURAN TINGKAT PROFITABILITAS, PERPUTARAN AKTIVA, DAN HUTANG TERHADAP PENGEMBALIAN INVESTASI MODAL DENGAN MENGGUNAKAN ANALISIS *DU PONT*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)

Oleh

Ayu Amanda Puspita Sari

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui berapa tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan utang mampu memberikan pengembalian investasi modal bagi perusahaan dan pemegang saham dengan menggunakan analisis *Du Pont*. Pengembalian investasi yang baik yaitu yang mampu berada di atas rata-rata industri. Analisis *Du Pont* merupakan analisis yang memperlihatkan hubungan antara NPM, perputaran aktiva, dan utang, untuk mengetahui ROA dan ROE perusahaan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terdapat 4 perusahaan yang memiliki pengembalian investasi modal yang berada di atas rata-rata industri yaitu PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, PT Mitrabara Adiperdana Tbk, PT Samindo Tbk, dan PT Toba Bara Sejahtera Tbk. Sementara perusahaan yang memiliki pengembalian yang masih rendah yaitu PT Atlas Resources Tbk, PT Baramulti Suksesarana Tbk, PT Darma Henwa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Petrosea Tbk, PT resources Alam Indonesia Tbk. Pengembalian yang rendah dikarenakan NPM, TATO, Utang, ROA dan ROE cenderung mengalami penurunan dan berada di bawah rata-rata industri batubara. Hal ini disebabkan karena keadaan ekonomi global yang lemah yang menyebabkan harga jual batubara rendah dan terjadi penurunan ekspor.

Kata kunci : *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Utang

ABSTRACT

PENGUKURAN TINGKAT PROFITABILITAS, PERPUTARAN AKTIVA, DAN HUTANG TERHADAP PENGEMBALIAN INVESTASI MODAL DENGAN MENGGUNAKAN ANALISIS DU PONT

(Studi Kasus Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)

By

Ayu Amanda Puspita Sari

This research aims to determine how the level of profitability, asset turnover, and the debt is able to provide a return on capital investment for the company and shareholders by using Du Pont analysis. Good return on investment that is capable of being above the industry average. Analysis Du Pont an analysis that shows the relationship between the NPM, asset turnover and debt, to determine the company's ROA and ROE. This research uses descriptive quantitative research, the source of the data used is secondary data with data collection documentation. Based on the results of research there are four companies that have a return on capital investment is above the industry average, there are: PT Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk, PT Mitrabara Adiperdana Tbk, PT Samindo Tbk, and PT Toba Bara Sejahtera Tbk. While the company that has returns remains low, there are PT Atlas Resources Tbk, PT Baramulti Suksesarana Tbk, PT Darma Henwa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Petrosea Tbk, PT resources Alam Indonesia Tbk. Low returns due to the NPM, TATO, Debt, ROA and ROE tends to decline and were below the industry average coal. This is due to the weakness of the global economy that led to lower selling prices and a decline in exports.

Keywords : *Debt, Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE).*

**PENGUKURAN TINGKAT PROFITABILITAS, PERPUTARAN
AKTIVA, DAN UTANG TERHADAP PENGEMBALIAN
INVESTASI MODAL DENGAN MENGGUNAKAN
ANALISIS *DU PONT***

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI
Periode 2013-2015)**

Oleh

AYU AMANDA PUSPITA SARI

Skripsi

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS
pada
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi

: **PENGUKURAN TINGKAT PROFITABILITAS,
PERPUTARAN AKTIVA, DAN UTANG TERHADAP
PENGEMBALIAN INVESTASI MODAL DENGAN
MENGGUNAKAN ANALISIS *DU POINT***
(Studi Kasus pada Perusahaan Batubara yang
Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)

Nama Mahasiswa

: **Ayu Amanda Puspita Sari**

Nomor Pokok Mahasiswa: 1316051012

Jurusan

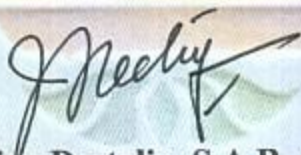
: Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

MENYETUJUI

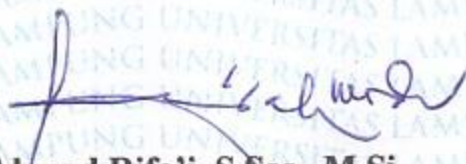
1. Komisi Pembimbing



Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.

NIP 19851215 200812 2 002

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis



Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.

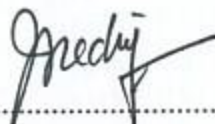
NIP 19750204 200012 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

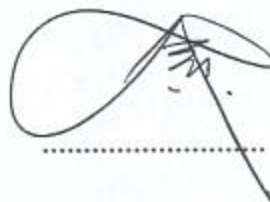
Ketua

: **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



Penguji

: **Drs. Soewito, M.M.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Drs. Soewito Makhya

NIP. 19590803 198603 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **20 Januari 2017**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi/Laporan akhir ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana/Ahli Madya), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan Tinggi.

Bandar Lampung, 20 Januari 2017
Yang membuat pernyataan,



Ayu Amanda Puspita Sari
NPM. 1316051012

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan pada 13 Desember 1994 di Kota Bumi sebagai pertama dari tiga bersaudara, merupakan pasangan Bapak Suparjono dan Ibu Tina.

Pendidikan penulis dimulai pada tahun 2000 di Bustanul Ulum. Pada tahun 2001, penulis melanjutkan pendidikan di sekolah dasar swasta di SDIT Bustanul Ulum dan diselesaikan pada tahun 2007, setelah itu Penulis melanjutkan pendidikan sekolah menengah pertama swasta di SMPIT Bustanul Ulum dan diselesaikan pada tahun 2010, kemudian Penulis melanjutkan pendidikan sekolah menengah atas di SMA N 1 Terbanggi Besar dan diselesaikan pada tahun 2013.

Pada tahun 2013, Penulis melanjutkan pendidikan tingginya pada Program Studi Strata 1 (satu) di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik di Universitas Lampung. Penulis aktif dalam organisasi HMJ Adm.Bisnis bidang Entrepreneur. Penulis pada tahun 2016 melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Suka Jaya Pedada, Kecamatan Punduh Pedada, Kabupaten Pesawaran.

PERSEMBAHAN

Karya ini saya persembahkan untuk
Ibu, Bapak dan kedua saudara saya yang selalu mendoakan dan memberikan
dukungan untuk saya.

Keluarga Besar dan sahabat-sahabat saya
Dosen Pembimbing dan Penguji yang berjasa
Para Pendidik dan Almamater

MOTTO

Tetaplah merasa bodoh agar kita belajar, tetaplah merasa lapar agar kita berusaha.
(Steve Jobs)

Hidupmu ada batasnya, jadi jangan sia-siakan hidupmu untuk terus hidup
dari orang lain.
(Steve Jobs)

Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya
bersama kesulitan itu ada kemudahan
(QS. Al-Insyirah: 5-6)

SANWACANA

Alhamdulillahirobbil'alamin. Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang selalu meilimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan naskah skripsi yang berjudul **“Pengukuran Tingkat Profitabilitas, Perputaran Aktiva, Dan Hutang Terhadap Pengembalian Investasi Modal Dengan Menggunakan Analisis Du Pont (Studi Kasus Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)”**.

Tulisan ini tidak akan terwujud tanpa bantuan, dukungan, doa serta dorongan semangat dari semua pihak. Untuk itu penulis sangat berterima kasih kepada:

1. ALLAH SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, serta Nabi Muhammad SAW yang selalu menjadi panutan dan suri tauladan.
2. Ibu dan Bapak yang selalu memberikan motivasi, doa, dan dukungan padaku untuk menyelesaikan tugas akhir ini. Makasih bu untuk perhatiannya selama ini dan makasih buat bapak yang gak pernah berenti untuk selalu ngasih nasehat buat aku terutama nasehat tentang agama. Makasih bu, pak udah jadi temen, sahabat juga tempat curhat buat aku. Ayu sangat bahagia memiliki orang tua seperti ibu dan bapak.
3. Nita adek yang paling mbak sayang, walupun lebih galak dari mbaknya. Adek yang paling baik, walupun kadang sering ngeselin dan kita sering berantem. Makasih udah nemenin hari-hari mbak selama proses pembuatan skripsi.

4. Aldi si bungsu, adek laki-laki satu-satunya yang paling perhatian sama mbaknya, temen begadang kalo mbaknya pulang ke rumah, paling pinter masak di rumah. Makasih udah jadi adek paling perhatian buat mbak.
5. Keluarga Besar dari ibu dan bapak yang selalu memberikan dukungan dan motivasi buat aku.
6. Bapak Dr. Syarief Makhya selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Drs. Susetyo, M.Si., selaku Wakil Dekan 1 Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si., selaku Wakil Dekan 2 Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
9. Bapak Drs. Dadang Karya Bakti, M.M., selaku Wakil Dekan 3 Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
10. Bapak Ahmad Rifai, S.Sos., M.Si selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik.
11. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc selaku Sekertaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Terimakasih pak saran, motivasi bapak, dan semua kebaikan bapak.
12. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing skripsi terimakasih bu yang telah memberikan masukan serta arahan dalam penyusunan skripsi saya.
13. Seluruh dosen dan staf Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terimakasih atas batuan, ilmu dan nasihat yang diberikan.

14. Teruntuk Suka-Suka (sahabat seperjuangan selama kuliah), Gusti Wahyuning Putri orang paling detail kalo soal tugas. Arnika Ayu Sakina temen paling grogi kalo udah berhubungan dengan dosen. Gita Lamtiur Pakpahan (Butet) temen batak yang paling jago kalo mc. Putri Ayu Yunita anak hits yang suka jalan-jalan. Annisa Efri M.S (Epoy) anak paling berprestasi, paling pinter, anak organisasi banget. Jamingatun Khasanah, nggak jauh beda sama epoy anak paling pinter, paling berprestasi. Lita Vista temen paling doyan jalan-jalan, paling gampang di ajak jalan (anak ayokk). Zukhrifa Imtihani, gudangnya drama korea buat kami. Liza Septria si cewek touring. Makasih buat suka-suka yang udah selalu ada buat aku selama ini.
15. Dolly Indra Kurniawan yang nemenin aku revisian di perpustakaan, yang ngoreksi draft aku, yang ngasih masukan buat aku. Makasih ya doll udah selalu ada selama proses aku nyekripsi.
16. Teman terbaik di rumah Nadia Rachmawati, Rafika Dewi, Siska Dwi Anggraini, Mursyid, Apri Anggraini, Bella Charolina, Rizky Fitrianti, Yunita Muthia.
17. Temen SMA paling pengertian Ike Venessa, Egy Amelia Paradita, Yulia Astri, Susi Novita Sari, Uswatun Khasanah, Nurul Suparni, Astri Novindri, Fetri Masita.
18. Temen bareng selama di kosan salsabila Nora maharani, Fitri Indria, Diara.
19. Temen di kosan Pondok Ratu, Tika, Athiya, Peppy, Mia, Mbak Mira. Anak-anak kosan yang selalu heboh.

20. Teman 1 bimbingan skripsi, Yara, Gege, Butet, Jami, Laily, Gustomi, Zakky. Makasih udah selalu saling *support* dan saling bantu, semoga yang belum selesai segera selesai yaa.
21. Teman satu kelompok KKN selama 2 bulan tinggal bareng menghabiskan suka duka bersama, Kharisma Prihartini, Indra Wiranata, Abdurrachman, Muhammad Falah Reiza, Dwi Lingga Fantio, Aji Setiawan.
22. Seluruh teman-teman ABI angkatan 2013. Teman-teman yang sama-sama berjuang untuk mendapat gelar sarjana.
23. Seluruh teman di bangku sekolah, mulai dari teman-teman TK SDIT Bustanul Ulum, SDIT Bustanul Ulum, SMPIT Bustanul Ulum, dan SMA N 1 Terbanggi Besar. Semoga kalian semua sukses dan bahagia.
24. Keluarga Besar Universitas Lampung yang telah membantu saya selama saya belajar di Universitas Lampung.
25. Semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini, terimakasih atas bantuannya.

Bandar Lampung, 19 Januari 2017

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	9
1. Teori Modigliani Miller (MM).	9
2. Teori Profitabilitas.	12
B. Profitabilitas	13
C. Perputaran Aktiva	16
1. Pengertian Perputaran Aktiva.	16
2. Pemisahan Komponen Perputaran Aktiva	16
D. Hutang.....	18
1. Pengertian Hutang.....	18
2. Karakteristik Hutang dan Ekuitas	19
3. <i>Financial Leverage</i>	21
E. Pengembalian Investasi Modal	22
1. Pengertian Pengembalian Investasi Modal	22
2. Pentingnya Pengembalian Investasi Modal	23
3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	25
F. Analisis <i>Du Pont</i>	29
1. Pengertian <i>Du Pont</i>	29
2. Keunggulan Analisis <i>Du Pont</i>	30
3. Kelemahan Analisis <i>Du Pont</i>	31
4. Bentuk Rasio Keuangan.....	31

G. Penelitian Terdahulu	34
H. Kerangka Pemikir	36

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	39
B. Sumber Data	39
C. Populasi dan sampel.....	40
1. Populasi.....	40
2. Sampel	40
D. Teknik Pengumpulan Data.....	41
E. Definisi Konseptual	42
1. Profitabilitas	42
2. Perputaran aktiva.....	42
3. Hutang	42
4. Pengembalian Investasi Modal.....	43
F. Definisi Operasional	43
1. <i>Net Profit Margin</i>	43
2. <i>Total Assets Turnover</i>	44
3. <i>Financial Leverage</i>	44
4. Pengembalian Investasi Modal	44
G. Teknik Analisis Data.....	45

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan.....	47
B. Hasil Analisis Data.....	59
1. Analisis <i>Du Pont</i>	59
C. Pembahasan	62
1. Pengukuran Tingkat Profitabilitas, Perputaran Aktiva, dan Utang Terhadap Pengembalian Investasi Modal	62
D. Keterbatasan Penelitian	127

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	128
B. Saran.....	128

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. <i>Net Income (Loss)</i> dan Total Assets Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI	2
2. Penelitian Terdahulu	34
3. Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel	41
4. Hasil Perhitungan NPM, TATO, FL, ROA, dan ROE Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015	60
6. Tabel 4.2 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Atlas Resources Tbk	63
7. Tabel 4.3 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Baramulti Suksesarana Tbk	68
8. Tabel 4.4 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	74
9. Tabel 4.5 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Darma Henwa Tbk	80
10. Tabel 4.6 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Tambangraya Megah Tbk	86
11. Tabel 4.7 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Mitrabara Adiperdana Tbk	93
12. Tabel 4.8 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Samindo	99
13. Tabel 4.9 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Petrosea Tbk	106

14. Tabel 4.10 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Resource Alam Indonesia Tbk	112
15. Tabel 4.11 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Toba Bara Sejahtera Tbk	117

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Bagan Kerangka Pemikiran.....	38

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
2.1 <i>Gross Profit Margin (GPM)</i>	13
2.2 <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	14
2.3 <i>Operating Return On Assets (OPROA)</i>	14
2.4 <i>Return On Assets (ROA)</i>	15
2.5 <i>Return On Equity (ROE)</i>	15
2.6 <i>Earning Power</i>	16
2.7 <i>Total asset Turnover</i>	17
2.8 <i>Financial Leverage</i>	22
2.9 Rata-rata Umur Piutang.....	33
2.10 Perputaran Persediaan	33
2.11 Perputaran Aktiva Tetap	33
2.12 Perputaran Total Aktiva	33
3.1 Perputaran Total Aktiva	45
3.2 <i>Profit Margin</i>	45
3.3 ROA	46
3.4 ROE.....	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Hasil Perhitungan NPM, TATO, FL, ROA, dan ROE Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015	131
2. Tabel 4.2 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Atlas Resources Tbk	132
3. Tabel 4.3 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Baramulti Suksesarana Tbk	133
4. Tabel 4.4 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	134
5. Tabel 4.5 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Darma Henwa Tbk	135
6. Tabel 4.6 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Tambangraya Megah Tbk	136
7. Tabel 4.7 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Mitrabara Adiperdana Tbk	137
8. Tabel 4.8 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Samindo	138
9. Tabel 4.9 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Petrosea Tbk	139
10. Tabel 4.10 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Resource Alam Indonesia Tbk.....	140
11. Tabel 4.11 Perbandingan rata-rata industri dengan hasil perhitungan du pont PT Toba Bara Sejahtera Tbk	141

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan suatu negara yang memiliki potensi kekayaan alam yang sangat melimpah dibidang pertambangan. Hal ini dibuktikan dengan tersebarnya daerah pertambangan di wilayah Indonesia, dengan hasil tambang meliputi minyak bumi, batubara, emas, dan tembaga. Salah satu hasil tambang yang sangat melimpah yang ada di Indonesia yaitu batubara, dimana batubara tersebar di 19 wilayah Indonesia yaitu Nanggroe Aceh Darusalam, Sumatera, Riau, Jambi, Sumatera Barat, Sumatera Selatan, Bengkulu, Lampung, Banten, Jawa Tengah, Jawa Timur, semua provinsi di Kalimantan, Sulawesi Tengah, Sulawesi Selatan, Papua. Daerah Sumatera Selatan, Kalimantan Selatan dan Kalimantan Timur menjadi daerah penghasil batubara terbesar di Indonesia ([http: psdg.bgl.esdm.go.id](http://psdg.bgl.esdm.go.id)).

Melimpahnya batubara yang ada di Indonesia menjadikan Indonesia sebagai salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar di dunia yang telah melampaui produksi Australia, dengan ekspor batubara Indonesia berkisar antara 70 sampai 80 persen

dari produksi batubara total, sisanya dijual di pasar domestik. Negara yang menjadi tujuan utama dari ekspor batubara yaitu China dan Jepang. Batubara memiliki peranan yang sangat penting yaitu sebagai pembangkit listrik (www.indonesia-investments.com). Sebagai pihak eksportir terbesar di dunia, Indonesia menghasilkan keuntungan yang cukup signifikan di era 2000-an. Hal ini karena harga komoditas batubara yang mengalami kenaikan serta dipicu juga oleh pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Namun beberapa tahun terakhir ini perusahaan batubara mengalami penurunan permintaan yang berdampak pada pendapatan perusahaan. Berikut ini adalah data *net income*/ laba bersih dan *total asset* perusahaan batubara dari tahun 2012-2014.

Tabel 1.1 *Net Income (Loss)* dan *Total Asset* Perusahaan Batubara yang Terdaftar di BEI

Nama Perusahaan	<i>Net Income (Loss)</i>			<i>Total Asset</i>		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Adaro Energy	383	232	183	6692	6696	6414
Harum Energy	128.3	40.5	0,4	534.5	474.8	444.1
Indo Tambangraya Megah	432.0	205.0	200.2	1491.2	1326,8	1307.3
Bumi Resources	(705.6)	(660.1)	(465.9)	7354.3	7306.9	7233.6

Keterangan : *In million US dollar*

Sumber : Data Olahan

Pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa, beberapa perusahaan batubara yang terdaftar di BEI cenderung mengalami penurunan dari *net income* maupun *total asset*. Laba bersih Perusahaan Adaro Energy pada tahun 2012-2013 turun 39% sedangkan 2013-2014 turun 21%, untuk total aset dari 2012-2013 turun 0,1%, 2013-2014 turun 1,2%. Laba bersih Perusahaan Harum Energy pada tahun 2012-2013 turun 68.4% sedangkan 2013-2014 turun 99%, untuk total aset dari 2012-2013 turun 11.1%

sedangkan tahun 2013-2014 turun 6.4%. Laba bersih Perusahaan Indo Tambangraya Megah pada tahun 2012-2013 turun 52.5% sedangkan 2013-2104 turun 2.3%, untuk total aset dari 2012-2013 turun 11.02%, sedangkan tahun 2013-2014 turun 1,4%. Laba bersih Perusahaan Bukit Asam pada tahun 2012-2013 naik 0.5% sedangkan tahun 2013-2104 naik 9.3%, untuk total asset dari 2012-2013 naik 27.3% sedangkan tahun 2013-2014 naik 13.7%. Laba bersih Perusahaan Bumi Resources pada tahun 2012-2013 mengalami kerugian 6.4% sedangkan 2013-2104 mengalami kerugian 29.4%, untuk total aset dari 2012-2013 turun 0,6% sedangkan tahun 2013-2014 turun 1%.

Laba bersih/ *net income* yang turun dan mengalami kerugian akan berdampak bagi perusahaan dan pemegang saham yaitu keuntungan akan menurun dan perusahaan tidak membagikan dividennya pada para pemegang saham. Total aset perusahaan yang turun menjadi indikasi perputaran aktiva yang tidak lancar. Penyebab turunnya keuntungan perusahaan karena harga batubara global mengalami penurunan yang tajam. Turunnya harga batubara global disebabkan oleh penurunan aktivitas ekonomi global. Selain penurunan aktivitas ekonomi global, lambatnya pertumbuhan ekonomi global dan penurunan permintaan komoditas juga yang menyebabkan penurunan yang signifikan disektor batubara. Krisis yang terus-menerus menyebabkan pengembalian investasi modal yang buruk bagi perusahaan dan juga para pemegang saham.

Untuk itu perlu adanya penelitian terkait perusahaan-perusahaan mana saja yang mengalami penurunan yang cukup signifikan akibat adanya krisis tersebut.

Hasil penelitian tersebut nantinya bermanfaat bagi para investor maupun perusahaan. Investor maupun perusahaan dapat mengetahui berapa keuntungan yang diperoleh baik dari perusahaan maupun investor dan mengetahui manakah perusahaan yang tetap stabil ditengah terjadinya penurunan produksi batubara. Salah satu hal yang dilakukan untuk melihat bagaimana keadaan perusahaan batubara yaitu dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2010).

Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal yaitu: neraca atau laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan posisi keuangan. Bagi para analis, laporan keuangan merupakan suatu media atau informasi yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Bagi para investor maupun para calon investor laporan keuangan dijadikan sebagai sarana informasi maupun sarana pengambilan keputusan, jadi disini para investor melakukan analisis dari laporan keuangan perusahaan yang sudah *publish*.

Pada dasarnya para analis tidak akan mampu mengamati atau melakukan pengamatan langsung pada suatu perusahaan. Menurut John dan Robert dalam Sjahrial dan Purba (2005), analisis laporan keuangan merupakan aplikasi dari alat dan teknik analisis untuk laporan keuangan yang bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Bernstein dalam Sjahrial dan Purba (2013) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan yaitu penerapan metode teknik analisis untuk laporan keuangan dan data

lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan pada dasarnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan perusahaan. Informasi dari analisis ini dijadikan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan dan juga bahan pertimbangan untuk menyusun rencana atau langkah-langkah apa yang perlu diambil perusahaan dimasa yang akan datang.

Dalam menentukan laporan keuangan terdapat 2 alat analisis yang berguna untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan yaitu alat analisis khusus dan alat analisis umum. Alat analisis khusus seperti analisis laba kotor, analisis *Du Pont* dan analisis anggaran modal. Alat analisis umum yaitu analisis laporan keuangan komparatif, *common size analysis*, analisis rasio, analisis laporan arus kas (Sjahrial dan Purba, 2013). Alat analisis yang digunakan untuk penelitian ini yaitu analisis *Du Pont*. Analisis *Du Pont* merupakan analisis yang memisahkan profitabilitas dengan pemanfaatan aset (*asset utilization*).

Menurut Halim dan Hanafi (2009) analisis *Du Pont* merupakan analisis yang memisahkan antara profitabilitas dengan pemanfaatan aset (*assets utilization*). Analisis ini menghubungkan 3 macam rasio sekaligus yaitu *Return On Assets* (ROA), *profit margin* dan perputaran aktiva. ROA dipengaruhi oleh *profit margin* dan perputaran aktiva. Analisis *Du Pont* dikembangkan lagi yaitu dengan memasukan unsur utang.

Profit margin atau laba bersih merupakan kemampuan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. Perputaran total aset mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu (Halim dan Hanafi, 2012). Penggunaan utang dalam analisis ini digunakan untuk meningkatkan laba perusahaan, hal ini karena utang dapat menghemat atau memperkecil pajak.

Analisis ROA atau bisa disebut juga rentabilitas ekonomi dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa lalu dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Analisis ROE memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen. Untuk mengetahui seberapa besar laba yang diberikan perusahaan pada investor, tentunya bergantung pada ROA perusahaan (Halim dan Hanafi, 2012).

Adanya analisis *Du Pont* dapat membantu perusahaan untuk mengetahui bagaimana tingkat ROA dan ROE perusahaan. Analisis ini juga membantu dalam pembuatan keputusan dan melihat bagaimana aktivitas perusahaan setiap tahunnya apakah mengalami kemajuan atau sebaliknya dengan melihat rasio keuangan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti bermaksud untuk meneliti mengenai **pengukuran tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan utang terhadap pengembalian investasi modal dengan menggunakan analisis *Du Pont* (studi kasus pada perusahaan batubara yang terdaftar di BEI periode 2013-2015).**

B. Rumusan Masalah

Sesuai dengan uraian latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu

Berapa tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan utang mampu memberikan pengembalian investasi modal pada perusahaan dan para pemegang saham dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui berapa besar tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan utang mampu memberikan pengembalian investasi modal pada perusahaan dan para pemegang saham dengan menggunakan analisis *Du Pont* (studi kasus pada perusahaan batubara yang terdaftar di BEI periode 2013-2015).

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan atau kebijakan yang menyangkut pendanaan perusahaan serta dapat melihat

bagaimana aktivitas perusahaan apakah mengalami kemajuan atau sebaliknya sebagai alat ukur dalam kemajuan perusahaan.

2. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai suatu informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada perusahaan.

3. Bagi Kalangan Akademis

Sebagai bahan referensi yang digunakan untuk melengkapi dan menambah informasi pada penelitian-penelitian serupa dimasa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Modigliani Miller (MM)

Menurut Brigham dan Houston (2001) teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Hasil yang diperoleh MM, menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut:

- a. Tidak ada biaya pialang.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Tidak ada biaya kebangkrutan.
- d. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.

- e. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan.
- f. Ebit tidak terpengaruh oleh penggunaan utang.

Meskipun beberapa asumsi di atas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, tetapi hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi di mana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001) hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis. Pengaruh teori struktur modal modern menurut MM yaitu:

1) Pengaruh Perpajakan

MM menerbitkan makalah lanjutan pada tahun 1963 di mana di dalamnya mereka melonggarkan asumsi tidak adanya pajak perusahaan. Peraturan perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, akan tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat menjadi pengurangan pajak. Perbedaan perlakuan ini mendorong perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. MM mengumumkan bahwa jika seluruh asumsi mereka lain yang tetap berlaku, perlakuan yang berbeda ini akan mengarah pada terjadinya suatu situasi dimana perusahaan didanai 100 persen oleh utang.

2) Pengaruh Biaya Kebangkrutan.

Hasil irrelevansi MM juga tergantung pada asumsi bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga tidak akan ada biaya kebangkrutan. Namun, kebangkrutan pada praktiknya terjadi, dalam hal ini sangat mahal biayanya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi, dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan pelanggan, pemasok dan karyawannya. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Adanya biaya kebangkrutan menahan perusahaan untuk membatasi penggunaan utangnya hingga ke tingkat yang berlebihan.

3) Teori *Trade-Off*

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah terlalu besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Adanya penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang justru menurunkan nilai perusahaan.

4) Teori Pengisyratan

MM berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Namun kenyataanya, para manajer seringkali memiliki

informasi yang lebih daripada pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal.

5) Menggunakan Pendanaan Utang untuk Membatasi Manajer.

Perusahaan dapat mengurangi arus kas yang berlebihan dengan beragam cara. Salah satunya adalah dengan menyalurkan kembali kepada pemegang saham melalui dividen yang lebih tinggi atau pembelian kembali saham. Alternatif yang lain adalah untuk mengubah struktur modal ke arah utang dengan harapan adanya persyaratan penutupan utang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Jika utang tidak tertutupi seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan bangkrut. Pembelian melalui utang atau *leverage buyout (LBO)* adalah satu cara untuk mengurangi kelebihan arus kas.

2. Teori Profitabilitas

Menurut Tandelilin (2001), teori profitabilitas yaitu kondisi suatu perusahaan sangat menentukan besar keuntungan yang akan diterima oleh investor. Kestabilan kinerja keuangan merupakan jaminan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dan pelayanan yang terbaik dari perusahaan. Profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan tersebut kurang baik. Perusahaan yang tingkat profitnya rendah juga akan membawa dampak buruk bagi kinerja perusahaan.

B. Profitabilitas

Menurut Helfert (1997) profitabilitas yaitu hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh pemilik. Menurut Wild dkk (2005) analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor dan kreditor. Bagi Investor laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi merupakan sumber pembayaran bunga dan utang pokok perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan terdiri dari: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/ aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Menurut Robert (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat dibagi atas enam jenis yaitu :

1) *Gross Profit Margin (GPM)*

Menurut Robert (1997) *Gross Profit Margin (GPM)* berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya. GPM dapat diketahui dengan perhitungan sebagai berikut.

$$GPM = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots(2.1)$$

Nilai GPM semakin mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan untuk penjualan dan semakin besar juga tingkat pengembalian keuntungan.

2) *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Robert (1997) NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan juga berarti semakin besar tingkat pengembalian keuntungan bersih.

3) *Operating Return On Assets (OPROA)*

Menurut Robert (1997) OPROA digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap seluruh asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasional tersebut.

$$\text{OPROA} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Average Total Asset}} \dots\dots\dots(2.3)$$

Operating income merupakan keuntungan operasional atau disebut juga laba usaha. *Average total assets* merupakan rata-rata dari total aset awal tahun dan akhir tahun. Jika total aset awal tahun tidak tersedia, maka total aset akhir tahun dapat digunakan.

4) *Return On Assets (ROA)*

Menurut Robert (1997) ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA kadang-kadang disebut juga *Return On Investment* atau ROI.

Menurut Sudana (2011) formula ROA bisa dihitung sebagai berikut

$$ROA = Total Asset Turnover \times Net Profit margin \dots \dots \dots (2.4)$$

5) *Return On Equity (ROE)*

Menurut Halim dan Hanafi (2009) *Return On Equity (ROE)* merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham setelah memperhitungkan bunga (biaya utang) dan biaya saham preferen.

Menurut Halim dan Hanafi (2009) *Return On Equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham.

Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. Menurut Sudana (2011) ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = ROA \times \frac{Total Aset}{Total ekuitas} \dots \dots \dots (2.6)$$

6) *Earning Power*

Menurut Robert (1997) *Earning Power* adalah hasil kali *Net Profit Margin (NPM)* dengan perputaran aktiva. *Earning Power* merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan *net*

profit margin tetap maka *earning power* juga meningkat. Dua perusahaan mungkin akan mempunyai *earning power* yang sama meskipun perputaran aktiva dan *net profit margin* keduanya berbeda.

C. Perputaran Aktiva

1. Pengertian Perputaran Aktiva

Menurut Halim dan Hanafi (2009) perputaran aktiva yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Menurut Wild dkk (2005) perputaran aktiva yaitu mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivanya. Ukuran penggunaan aktiva yang paling relevan yaitu penjualan karena penjualan penting bagi laba. Menurut Harahap (2002) perputaran aktiva atau *assets turnover* dihitung sebagai berikut

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2.7)$$

2. Pemisahan Komponen Perputaran Aktiva

Menurut Wild dkk (2005) terdapat 5 pemisahan komponen perputaran aktiva yaitu:

a. Penjualan terhadap kas

Kas dan setara kas digunakan untuk memenuhi kebutuhan transaksi harian dan sebagai cadangan likuiditas untuk menghindari kekurangan yang timbul karena arus masuk dan arus keluar yang tidak seimbang.

b. Penjualan terhadap piutang

Perusahaan yang menjual secara kredit mengetahui bahwa tingkat piutang merupakan fungsi dari penjualan. Perputaran piutang yang rendah disebabkan oleh kredit yang diperpanjang, dan ketidakmampuan pelanggan untuk membayar. Perputaran piutang yang tinggi mungkin menunjukkan kebijakan kredit yang ketat.

c. Penjualan terhadap persediaan

Untuk dapat mempertahankan tingkat penjualan dibutuhkan persediaan, hubungan antara penjualan dengan persediaan antar industri tidaklah sama, tergantung dari jenis, model, keragaman, dan kelompok persediaan yang diperlukan untuk menarik dan mempertahankan pelanggan. Perputaran persediaan yang rendah menandakan estimasi penjualan yang terlalu tinggi sedangkan perputaran yang tinggi dapat menunjukkan investasi pada persediaan yang terlalu rendah, yang merupakan ancaman bagi hubungan dengan pelanggan dan penjualan masa depan.

d. Penjualan terhadap aktiva tetap

Hubungan antara penjualan dengan aktiva tetap merupakan hubungan jangka panjang dan mendasar bagi sebagian besar perusahaan. Peralatan yang sudah rusak dan perubahan permintaan merupakan hal-hal yang memengaruhi perubahan aktiva tetap. Fasilitas dan peralatan yang disewa seringkali tidak terdapat pada neraca.

e. Penjualan terhadap kewajiban lancar

Hubungan antara penjualan terhadap kewajiban lancar merupakan hubungan yang dapat diprediksi. Kewajiban jangka pendek perusahaan tergantung pada penjualannya (permintaan atas produk dan jasa perusahaan). Kredit jangka pendek biasanya bebas biaya dan mengurangi akumulasi dana perusahaan dalam modal kerja.

D. Utang

1. Pengertian Utang

Menurut Munawir (1999) utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang dapat dibedakan menjadi 2 macam yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Utang jangka pendek atau utang lancar merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang pembayarannya dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca).

Utang lancar meliputi:

- a) Utang Lancar: utang yang timbul karena adanya pembelian barang dagang secara kredit.
- b) Utang Wesel: utang yang disertai janji tertulis untuk melakukan pembayaran pada waktu tertentu dimasa mendatang.
- c) Utang pajak: baik pajak untuk perusahaan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kas negara.

- d) Biaya yang masih harus dibayar: biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- e) Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo: sebagian utang jangka panjang yang sudah menjadi utang jangka pendek karena harus segera dilakukan pembayarannya.

Utang jangka panjang, kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca, meliputi:

- a) Utang Obligasi
- b) Utang Hipotik, utang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu
- c) Pinjaman jangka panjang yang lain

Dari definisi diatas dapat diketahui bahwa utang merupakan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan, dimana utang sendiri memiliki batas waktu pembayaran. Pembayaran utang yang dilakukan oleh perusahaan tidak mengenal bagaimana kondisi perusahaan tersebut.

2. Karakteristik Utang dan Ekuitas

Menurut Wild dkk (2005) kepentingan untuk menganalisis struktur modal berasal dari berbagai perspektif, salah satunya adalah perbedaan antara utang dan ekuitas. Ekuitas mengacu kepada risiko modal suatu perusahaan, karakteristik modal ekuitas mencakup pengembalian yang tidak pasti dan tidak tentu serta tidak adanya pola pembayaran kembali. Perusahaan dapat menginvestasikan pendanaan ekuitas pada

aktiva jangka panjang dan menggunakan modal ini pada usaha yang berisiko tanpa menghadapi ancaman penarikan modal.

Menurut Wild dkk (2005) penggunaan utang, baik modal utang jangka panjang maupun jangka pendek harus dibayar kembali. Pembayaran utang tidak memerhatikan bagaimana kondisi keuangan perusahaan, serta bunga berkala yang ada pada utang tersebut perlu dibayar. Kegagalan membayar pokok utang dan bunga biasanya menyebabkan proses hukum dimana pemegang saham mungkin kehilangan kendali atas perusahaan dan sebagian atau seluruh investasi mereka. Semakin tinggi porsi utang maka semakin besar beban tetap dan komitmen pembayaran kembali yang ditimbulkan. Kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar bunga dan pokok pinjaman dan kemungkinan kreditor akan rugi.

Menurut Wild dkk (2005) bagi investor saham biasa, utang mencerminkan risiko kerugian investasi, namun diimbangi dengan potensi keuntungan dari *leverage* keuangan. *Leverage* Keuangan atau *financial leverage* merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. Utang yang terlalu besar dapat menjadi penghambat bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Kreditor lebih menyukai peningkatan modal ekuitas sebagai pelindung atas kerugian pada saat-saat sulit. Menurunkan modal ekuitas sebagai proporsi pendanaan perusahaan akan menurunkan perlindungan kreditor terhadap kerugian.

3. *Financial Leverage*

Menurut Sjahrial (2010) *financial Leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan tujuan agar meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham. *Financial Leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban *financial* ini meliputi bunga atas utang dan dividen untuk saham preferen.

Menurut Syamsudin (2004) kewajiban finansial yang tetap tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apa tingkat EBIT yang dicapai oleh perusahaan. Oleh karena itu *financial leverage* berkenaan dengan perubahan tingkat EBIT dalam hubungannya dengan pendapatan yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Besaran berapa hutang maksimal yang boleh dipinjam oleh perusahaan tergantung pada perusahaan itu sendiri, karena penggunaan hutang yang baik adalah yang mampu menaikkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Sjahrial (2010) perusahaan menggunakan *financial leverage* dengan tujuan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari pada biaya aktiva dan sumber dananya. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka *leverage* akan menurunkan keuntungan para pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk mengukur *financial leverage* yaitu:

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2.8)$$

Dari penjelasan di atas maka dapat diketahui bahwa *financial leverage* yaitu penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dimana penggunaan *financial leverage* yang semakin besar akan membawa dampak positif jika pendapatan yang diterima lebih besar dari biaya atau beban yang harus dikeluarkan. Begitupun sebaliknya *financial leverage* akan berdampak negatif jika pendapatan yang diterima lebih kecil dari beban yang harus dikeluarkan.

E. Pengembalian Investasi Modal

1. Pengertian Pengembalian Investasi Modal

Menurut Wild dkk (2005) pengembalian atas investasi modal atau *Return On Investment* (ROI), merupakan ukuran kinerja perusahaan yang diakui secara luas. Analisis ROI merupakan analisis yang lazim digunakan oleh perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Menurut Munawir (1999) *Return On Investment* (ROI) atau bisa juga disebut dengan *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Menurut Munawir (1999) dengan ROI kita dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi modal. ROI juga dapat digunakan untuk menilai pengembalian perusahaan relatif terhadap risiko investasi modal serta membandingkan pengembalian atas investasi modal dengan pengembalian investasi alternatif. Investasi yang memiliki risiko tinggi cenderung memiliki tingkat pengembalian yang tinggi begitupun sebaliknya.

Menurut Halim dan Hanafi (2009) selain pengembalian investasi modal terhadap perusahaan (ROI) terdapat juga pengembalian investasi modal bagi para pemegang saham (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia para pemegang saham setelah memperhitungkan bunga (biaya utang) dan biaya saham preferen. Tingkat pengembalian investasi pada para pemegang saham bergantung pada seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba. Laba yang besar tentunya akan menghasilkan pengembalian yang besar juga pada para investor.

2. Pentingnya Pengembalian Investasi Modal

Menurut Wild dkk (2005) pengembalian atas investasi modal atau modal yang diinvestasikan mengacu pada laba perusahaan relatif terhadap tingkat dan sumber pendanaan. Angka ini merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam penggunaan dana untuk menghasilkan keuntungan serta merupakan ukuran yang baik atas risiko solvabilitas perusahaan. Analisis ini menentukan kemampuan perusahaan untuk

meraih keberhasilan, memperoleh pendanaan, membayar kreditor, dan memberikan imbalan kepada pemilik. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut Wild dkk (2005) pengembalian atas investasi modal digunakan dalam berbagai hal dalam analisis yaitu:

a) Mengukur Efektifitas Manajerial

Faktor utama tingkat pengembalian atas investasi modal bergantung dari keahlian, sumber daya, kepintaran, dan motivasi manajer. Manajer memiliki tanggung jawab atas aktivitas usaha perusahaan, yang meliputi keputusan pendanaan, investasi dan operasi. Pengembalian atas investasi modal selama periode waktu satu tahun atau lebih, merupakan ukuran efektivitas manajerial yang relevan.

b) Mengukur Profitabilitas

Profitabilitas yaitu menggambarkan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan yang membandingkan antara data penjualan dengan laba bersih. Ukuran profitabilitas ini memiliki keunggulan dibandingkan dengan solvabilitas yang hanya menggunakan pos neraca (misalnya rasio utang terhadap ekuitas). Profitabilitas dapat secara efektif mengungkapkan pengembalian atas investasi modal dari perspektif kontributor pendanaan yang berbeda (kreditor dan pemegang saham). Angka ini juga berguna untuk analisis likuiditas jangka pendek.

c) Mengukur Ramalan Laba

Pengembalian atas investasi modal berguna dalam peramalan laba. Ukuran ini secara efektif menghubungkan laba masa lalu, laba saat ini, dan ramalan laba masa depan dengan total investasi modal. Ukuran ini mengidentifikasi ramalan yang terlalu optimis atau pesimis relatif terhadap nilai pengembalian atas investasi modal milik pesaing dan menghasilkan penilaian manajerial mengenai sumber pendanaan jika ramalan berbeda dengan yang diharapkan. Peramalan laba perusahaan ditentukan berdasarkan sejarah dan pertumbuhan tingkat pengembalian, perubahan perusahaan dan taksiran pengembalian proyek baru.

d) Ukuran untuk Perencanaan dan Pengendalian

Pengembalian atas investasi modal memiliki peran penting dalam perencanaan anggaran, evaluasi, dan pengendalian aktivitas usaha. Pengembalian ini terdiri dari penghasilan (dan kerugian) yang diperoleh segmen atau divisi perusahaan. Pengembalian segmen ini terdiri dari penghasilan yang diperoleh tiap lini produk, produk dan komponen lain. Perusahaan yang dikelola dengan baik akan mengendalikan pengembalian yang diperoleh tiap pusat laba dan memberikan penghargaan bagi manajernya untuk hasil tersebut.

3. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2001) pemilihan bentuk sumber pembiayaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Ini disebabkan baik buruknya struktur modal akan memiliki pengaruh yang berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Oleh sebab itu sebelum suatu perusahaan membuat kebijakan-

kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal perlu dilakukan analisis tentang hal-hal apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal tersebut:

Menurut Brigham dan Houston (2001) faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan struktur modal yaitu:

a) Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b) Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung akan lebih banyak menggunakan utang. Aktiva multiguna cenderung dapat menggunakan hutang lebih banyak, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan pinjaman.

c) *Leverage* Operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil. *Leverage operasi* yaitu cara untuk mengukur risiko usaha dari suatu perusahaan. *Leverage operasi* menyebabkan perubahan dalam volume penjualan untuk memiliki pengaruh yang meningkat atas EBIT.

d) Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengendalikan modal eksternal serta sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar. Hal ini

menyebabkan perusahaan yang tumbuh dengan pesat cenderung mengurangi penggunaan utang untuk perusahaannya.

e) Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Hal ini karena perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dari dana internal perusahaan.

f) Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Hal ini disebabkan karena makin tinggi tarif pajak semakin besar manfaat penggunaan utang.

g) Pengendalian

Pengaruh utang dibandingkan dengan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat memengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini memiliki hak suara untuk mengendalikan perusahaan tetapi tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka akan memilih utang untuk pembiayaan baru. Manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika kondisi keuangan perusahaan sangat lemah sehingga penggunaan utang dapat membawa perusahaan pada risiko kebangkrutan.

h) Sikap Manajemen

Sejumlah manajemen cenderung lebih konservatif daripada manajemen lainnya, sehingga menggunakan jumlah yang lebih kecil daripada rata-rata perusahaan

dalam industri yang bersangkutan. Sedangkan manajemen lain lebih cenderung menggunakan banyak utang dalam usaha mengejar laba yang lebih tinggi.

i) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Tanpa memperlihatkan analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap para pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat seringkali memengaruhi keputusan struktur keuangan. Beberapa perusahaan membicarakan struktur modal mereka kepada pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat serta mereka sangat memerhatikan masukan yang diterima.

j) Kondisi Pasar

Kondisi pasar dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan jangka pendek yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Perusahaan yang berperingkat rendah dan mereka membutuhkan modal, terpaksa beralih ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa memperdulikan struktur modal yang ditargetkan.

k) Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas cadangan yang memadai tersebut bersifat pertimbangan, hal ini bergantung pada faktor-faktor seperti ramalan kebutuhan dana perusahaan, ramalan kondisi pasar modal, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

F. Analisis *Du Pont*

1. Pengertian *Du Pont*

Menurut Halim dan Hanafi (2009) analisis *Du Pont* merupakan analisis yang memisahkan antara profitabilitas dengan pemanfaatan aset (*assets utilization*). Analisis ini menghubungkan 3 macam rasio sekaligus yaitu *Return On Assets* (ROA), profit margin dan perputaran aktiva. ROA dipengaruhi oleh *profit margin* dan perputaran aktiva. Analisis *Du Pont* dikembangkan lagi yaitu dengan memasukan unsur utang. Menurut Harahap (2006) Analisis *Du Pont* merupakan analisis laporan keuangan yang memiliki pendekatan yang lebih *integrative* dan menggunakan komposisi laporan keuangan sebagai elemen analisisnya. Analisis ini mengurangi hubungan pos-pos laporan keuangan sampai mendetail.

Menurut Djarwanto (2004) analisis laporan keuangan *Du Pont* merupakan analisis yang hampir sama dengan laporan keuangan biasa, tetapi pendekatannya lebih *integrative* dan menggunakan laporan keuangan sebagai elemen analisisnya. Analisis laporan keuangan *Du Pont* dimaksudkan dapat menunjukkan hubungan ROA, ROE, *Profit margin*, dan *Asets turn over*.

Menurut Atmaja (1995) analisis *Du Pont* memperlihatkan bagaimana utang, perputaran aktiva dan profit margin dikombinasikan untuk menentukan ROE. *Du Pont* memecah ROE dan ROA menjadi berbagai rasio lainnya. Dari pengertian diatas diketahui bahwa *Du Pont* merupakan alat analisis laporan keuangan yang memisahkan antara tingkat profit dan perputaran aktiva, serta terdapat unsur utang

yang dapat memperkecil pajak. *Du Pont* juga dapat menjelaskan berapa tingkat keuntungan perusahaan (ROA) dan juga berapa besar keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham (ROE).

2. Keunggulan Analisis *Du Pont*

Menurut Munawir (2010) keunggulan analisis *Du Pont* yaitu:

- a) Sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang sifatnya menyeluruh dan manajemen bisa mengetahui tingkat efisiensi pendayagunaan aset.
- b) Apabila perusahaan mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh rasio industri, maka dengan analisis *Du Pont* ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada dibawah, sama, atau diatas rata-ratanya.
- c) Dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi /bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua beban dan ekuitas ke dalam bagian yang bersangkutan.
- d) Dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan, dengan menggunakan *product cost system* yang baik, modal dan biaya dapat dialokasikan kepada berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sehingga dengan demikian dapat dihitung profitabilitas masing-masing produk.
- e) Dapat digunakan untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan.

3. Kelemahan Analisis *Du Pont*

Menurut Munawir (2010) kelemahan analisis *Du Pont* yaitu:

- a) Salah satu kelemahan yang prinsipil yaitu kesukaran dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan sejenis, karena praktik akuntansi yang digunakan oleh masing-masing perusahaan berbeda .
- b) Kelemahan dari teknik analisa ini yaitu terletak pada fluktuasi nilai dari uang (daya belinya). Suatu mesin atau perlengkapan tertentu yang dibeli dalam keadaan inflasi nilainya berbeda jika dibeli pada waktu tidak ada inflasi. Hal ini akan berpengaruh dalam menghitung *investment turnover* dan *profit margin*.
- c) Analisis ini tidak dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih dengan mengharapkan hasil yang memuaskan.

4. Bentuk Rasio Keuangan

Menurut Halim dan Hanafi (2009) dalam analisis *Du Pont* terdapat 3 Rasio keuangan sekaligus yaitu ROA, *profit margin* dan perputaran Aktiva. Analisis *Du Pont* lalu dikembangkan dengan memasukan unsur utang.

Menurut Harahap (2002) rasio keuangan yang sering digunakan yaitu:

- a) Rasio Rentabilitas/ Profitabilitas

Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang. Rasio yang

menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *operating ratio*.

b) Rasio *Leverage*

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar, dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki komposisi modal lebih besar daripada utang.

c) Rasio Aktivitas

Menurut Harahap (2002) rasio ini melihat pada beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif, 4 rasio aktivitas tersebut yaitu:

1) Rata-rata umur piutang

Rata-rata umur piutang yaitu melihat berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang. Menghitung rata-rata umur piutang yaitu:

$$\text{Rata-rata umur piutang} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan}/365} \dots\dots\dots(2.9)$$

2) Perputaran persediaan

Perputaran persediaan yaitu seberapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk dapat memutar persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efektivitas manajemen persediaan baik. Perputaran persediaan dapat dihitung:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok penjualan}}{\text{Rata-rata Umur Persediaan}} \dots\dots\dots(2.10)$$

3) Perputaran aktiva tetap

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

Perputaran aktiva tetap dapat dihitung dengan:

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{aktiva tetap}} \dots\dots\dots(2.11)$$

4) Perputaran total aktiva

Perputaran total aktiva atau *Total Asset Turnover* (TATO) mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki oleh perusahaan yaitu baik aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar.

$$\text{Perputaran total aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots(2.12)$$

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti menemukan 5 penelitian yang memiliki topik yang sama, penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan yang dapat dijadikan dasar oleh peneliti dalam menyelesaikan penelitiannya, penelitian tersebut adalah:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Lianto (2013)	Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis <i>Du Pont</i>	Variabel bebas : Kinerja keuangan Variabel Terikat: <i>Return On Investment</i> (ROI) <i>Profit Margin</i> (PM) <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO)	<i>Du Pont</i>	Hasil penelitian ini berdasarkan rata-rata <i>Return On Investment</i> (ROI), rata-rata <i>Profit Margin</i> (PM), dan rata-rata <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO), selama tahun 2008-2010 menunjukkan bahwa PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan PT. Gudang Garam.
2.	Arista (2015)	Analisis <i>Du Pont System</i> Sebagai Dasar Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Arwana citramulia Tbk	Variabel bebas: Kinerja Keuangan Variabel terikat: <i>Return on Investment</i> (ROI) <i>Net Profit Margin</i> (NPM) <i>Total Aset Turn Over</i> (TATO)	<i>Du Pont</i> dan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	Berdasarkan hasil analisis rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan <i>du pont system</i> . Pada PT. Arwana Citramulia Tbk mengalami kondisi yang kurang baik pada tahun 2009 - 2013, hanya Quick ratio tahun 2013 yang berada diatas standard. Hal ini Karena utang yang ditanggung oleh perusahaan terlalu besar.

3.	Falani (2013)	Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Berbasis <i>Du Pont System & Fuzzy Logic</i>	Variabel Bebas: <i>Return On Equity</i> (ROE) Variabel terikat: Pengambilan Keputusan Investasi Saham	<i>Du Pont Fuzzy Logic</i>	Analisis laporan keuangan perusahaan akan mendasari keputusan investor sebelum melakukan investasi. <i>Du Pont</i> merupakan metode yang sampai saat ini masih efektif digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan finansial perusahaan melalui nilai ROE (<i>Return on Equity</i>). ROE diolah dengan metode <i>fuzzy logic</i> untuk menghasilkan sebuah rekomendasi keputusan. Apakah keadaan keuangan perusahaan dalam kondisi kurang sehat, cukup sehat, sehat bahkan sangat sehat.
4.	Arifian (2013)	Analisis <i>Economic Value Added</i> dan <i>Return on Asset</i> (ROA) pada Kinerja Perusahaan Terbuka	Variabel Bebas: Kinerja Keuangan Variabel terikat: <i>Return on Asset</i> (ROA) <i>Economic Value Added</i> (EVA) <i>Return On Equity</i> (ROE)	<i>Du Pont Economic Value Added</i> (EVA)	Hasil penelitian Hasil penelitian menunjukkan nilai ROE sepuluh perusahaan Tbk dari Desember 2011 hingga Maret 2014 bernilai positif dan terjadi peningkatan terus- menerus dari tahun ke tahun. Hasil EVA ini menggambarkan bahwa sepuluh perusahaan Tbk berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan. Nilai ROA yang positif ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mendatangkan keuntungan dengan

					penggunaan asset perusahaan.
5.	Prina (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan <i>Du Pont System</i> (Studi pada UD. Az Zahra Food Periode Tahun 2011-2013)	Variabel bebas: Kinerja Keuangan Variabel Terikat : <i>Return On Investment (ROI) Net Profit Margin (NPM) Return On Equity (ROE)</i>	<i>Du Pont</i>	Kinerja keuangan UD. Az Zahra Food pada tahun 2011-2013 yang dianalisis dengan menggunakan analisis <i>Du Pont System</i> masih berada dalam kondisi yang kurang baik. Hal tersebut dikarenakan walaupun NPM, ROI dan ROE terus mengalami kenaikan selama tiga tahun tersebut tetapi persentasenya masih sangat rendah, karena perusahaan ini masih tergolong baru.

Sumber: Dikembangkan dari beberapa jurnal

Terdapat beberapa perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu terletak pada penambahan variabel utang. Populasi dan periode waktunya juga berbeda dengan penelitian sebelumnya, hal ini tentunya akan menyebabkan adanya perbedaan hasil penelitian.

H. Kerangka Pemikiran

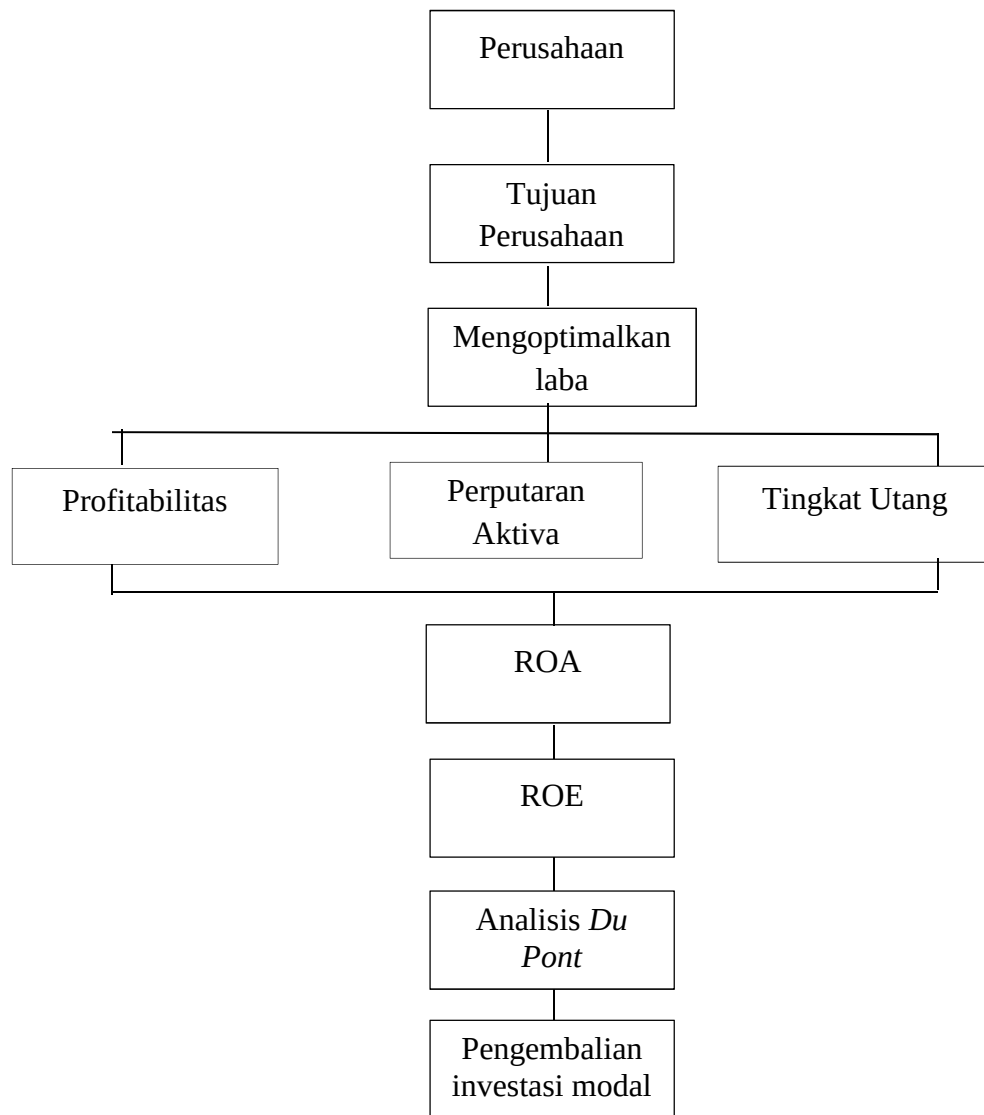
Secara umum setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan yang sama yaitu ingin mengoptimalkan laba. Perusahaan memiliki strategi yang berbeda-beda untuk dapat mencapai tujuannya. Ada beberapa hal yang harus diperhatikan perusahaan dalam mengoptimalkan laba yaitu tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan tingkat utang.

3 hal ini menjadi penilaian penting dalam mengoptimalkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi dan perputaran aktiva yang lancar tentunya akan menghasilkan laba yang optimal bagi perusahaan. Total utang yang sewajarnya atau tidak melebihi jumlah aktiva yang dimiliki tentunya dapat menaikkan laba, karena utang dapat dijadikan sebagai faktor penghematan pajak. Total aktiva yang yang besar juga dapat megoptimalkan laba.

Perusahaan dapat mengetahui bagaimana tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan utang dengan melakukan perhitungan ROA, yaitu tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perhitungan ROA dengan tingkat utang nantinya akan mendapatkan nilai ROE, tingkat keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

Tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, *financial leverage*, ROA, ROE dapat diketahui dengan menggunakan analisis *Du Pont*. Analisis *Du Pont* ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (ROA) dan juga dapat digunakan untuk melihat keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham (ROE).

Untuk lebih jelas kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar 2.1:



Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2006) jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, yaitu suatu bentuk penelitian yang berdasarkan data yang dikumpulkan selama penelitian secara sistematis mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat dari obyek yang diteliti dengan menggabungkan hubungan antar variabel yang terlibat didalamnya, kemudian diinterpretasikan berdasarkan teori-teori dan literatur-literatur.

B. Sumber Data

Data merupakan bahan mentah yang masih perlu diolah sehingga dapat menghasilkan informasi atau keterangan. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif karena dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan nilai terhadap besaran atas variabel yang diwakilinya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2012) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Jika dilihat dari segi cara atau teknik

pengumpulan data, maka teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan pengamatan, wawancara, angket, dokumentasi, dan gabungan keempatnya.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sangadji dan Sopiah (2010) populasi adalah wilayah yang generalisasi yang terdiri atas subyek atau obyek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang memiliki laporan keuangan perusahaan yang baik serta perusahaan yang terdaftar di BEI harus membuat laporan keuangan yang nantinya akan dipublikasikan pada publik.

2. Sampel

Menurut Sangadji dan Sopiah (2010) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah :

- a) Perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang tercatat di BEI periode 2013-2015.

- b) Perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember 2013-2015.
- c) Perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang menyajikan data-data keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka diperoleh 10 perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian yaitu:

Tabel 3.1 Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ARII	Atlas Resources Tbk
2	BSSR	Bara Multi Sukses Sarana
3	PTBA	Tambang batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
4	DEWA	Darma Henwa Tbk
5	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
6	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
7	MYOH	Samindo Resources Tbk d.h Myah Technology Tbk.
8	PTRO	Petrosea Tbk
9	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
10	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Sumber: Saham OK

D. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder, sehingga pengumpulan data dilakukan dengan cara studi pustaka, yaitu dengan mengumpulkan data untuk memperoleh informasi dengan mencari, serta mencatat hal-hal yang didapatkan melalui sumber tertentu seperti mencari di BEI atau melihat laporan keuangan perusahaan.

E. Definisi Konseptual

1. Profitabilitas

Menurut Wild dkk (2005) *Profitabilitas* yaitu menggambarkan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan yang membandingkan antara data penjualan dengan laba bersih. Ukuran profitabilitas ini memiliki keunggulan dibandingkan dengan *solvabilitas* yang hanya menggunakan pos neraca (misalnya rasio utang terhadap ekuitas). *Profitabilitas* dapat secara efektif mengungkapkan pengembalian atas investasi modal dari perspektif kontributor pendanaan yang berbeda yaitu kreditor dan pemegang saham.

2. Perputaran Aktiva

Perputaran aktiva yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu atau dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva berdasarkan tingkat penjualan tertentu (Halim dan Hanafi, 2009).

3. Utang

Menurut Munawir (1999) utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang merupakan pendanaan untuk perusahaan yang berasal dari modal asing atau eksternal.

4. Pengembalian Investasi Modal

Menurut Wild dkk (2005) pengembalian atas investasi modal atau modal yang diinvestasikan mengacu pada laba perusahaan relatif terhadap tingkat dan sumber pendanaan. Angka ini merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam penggunaan dana untuk menghasilkan keuntungan serta merupakan ukuran yang baik atas resiko solvabilitas perusahaan. Analisis ini menentukan kemampuan perusahaan untuk meraih keberhasilan, memperoleh pendanaan, membayar kreditor, dan memberikan imbalan kepada pemilik. Selain mengukur pengembalian investasi modal dari perusahaan, pengembalian investasi ini juga mengacu pada para pemegang saham. Seberapa besar perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi bagi para pemegang saham.

F. Definisi Operasional

1. *Net Profit Margin (X1)*

Profit margin atau laba bersih merupakan kemampuan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. Profit margin bisa diinterpretasikan sebagai tingkat efesiensi perusahaan dengan melihat sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya yang ada di perusahaan (Halim dan Hanafi, 2009).

2. *Total Asset Turnover (X2)*

Menurut Wild dkk (2005) perputaran total aktiva yaitu mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivanya, rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan mampu menciptakan penjualan.

3. *Financial Leverage (X3)*

Menurut Sjahrial (2010) *financial Leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan tujuan agar meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham.

4. *Pengembalian investasi modal (Y)*

Pengembalian investasi modal secara umum terdiri dari 2 hal yaitu pengembalian investasi bagi perusahaan (ROA) dan pengembalian investasi bagi para pemegang saham (ROE). Menurut (Halim dan Hanafi, 2009) ROA merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki. oleh perusahaan yang telah disesuaikan dengan biaya-biaya yang digunakan untuk mendanai aset.

ROE merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham (Halim dan Hanafi, 2009).

ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen.

G. Teknik Analisis Data

Metode yang digunakan peneliti dalam analisis data yaitu metode kuantitatif yaitu metode dengan melakukan perhitungan yang relevan terhadap masalah yang diteliti. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan *Du Pont System*, dengan langkah-langkah sebagai berikut :

Langkah 1

Menentukan Perputaran Total Aktiva/ *Total Asset Turnover* (TATO), mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki oleh perusahaan yaitu baik aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar. Perhitungan total aktiva yaitu:

$$\text{Perputaran total aktiva} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Langkah 2

Menentukan *Net Profit margin* atau Rasio laba bersih, kemampuan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(3.2)$$

Langkah 3

Menentukan *Financial Leverage* yaitu, penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan tujuan agar meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham (Sjahrial,2010).

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(3.3)$$

Langkah 4

Menentukan *Return On Assets* (ROA), kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki.

$$\text{ROA} = \text{Total Asset Turnover} \times \text{Net Profit margin} \dots\dots\dots(3.4)$$

Langkah 5

Menentukan *Return On Equity* (ROE), kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi para pemegang saham.

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \frac{\text{Total Aset}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(3.5)$$

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa tingkat profitabilitas, perputaran aktiva, dan utang yang mampu memberikan pengembalian investasi modal pada perusahaan dan para pemegang saham yaitu yang memiliki ROA dan ROE di atas rata-rata industri. Perusahaan yang memiliki pengembalian di atas rata-rata industri yaitu PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, PT Mitrabara Adiperdana Tbk, PT Samindo Tbk, dan PT Toba Bara Sejahtera Tbk. Sementara perusahaan yang memiliki pengembalian yang rendah yaitu PT Atlas Resources Tbk, PT Baramulti Suksesarana Tbk, PT Darma Henwa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Petrosea Tbk, PT resources Alam Indonesia Tbk.

B. Saran

Adapun saran- saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Perusahaan yang memiliki pengembalian di bawah rata-rata industri harus lebih memperhatikan NPM, TATO, dan Utang perusahaan.

Perusahaan sebaiknya meningkatkan penjualan dengan menekan biaya-biaya operasional (seperti biaya bahan bakar, biaya pengangkutan, biaya pemeliharaan) supaya tercipta laba bersih yang maksimal dan dapat terhindar dari kerugian. Perusahaan juga harus memperhatikan tingkat utang, karena jika terlalu tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. NPM, TATO dan Utang merupakan 3 Indikator yang memengaruhi pengembalian bagi perusahaan dan pemegang saham.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian mampu memberikan informasi bagi investor mengenai keadaan finansial perusahaan. Hal ini membantu investor untuk mengambil keputusan apakah ingin menanamkan dana pada perusahaan tersebut atau tidak.

3. Bagi Kalangan Akademis

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan metode dalam pengukuran pengembalian investasi modal. Sehingga dapat mengetahui perbandingan dari ke 2 metode mana yang lebih baik untuk melihat pengembalian investasi modal. Selain itu untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode hingga 5 tahun yang nantinya dapat menyempurnakan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifian dan Ferdian Arie Bowo. 2013. *Analisis EVA Dan ROA Pada Kinerja Perusahaan Terbuka*, Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis Vol. 2 No. 1, 63-78. STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung.
- Arista, Susanti dan Pudjowati. 2015. *Analisis Du Pont System Sebagai Dasar Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Arwana citramulia Tbk*, Jurnal Ekonomi Akuntansi Equity ISSN: 2460-7762. Universitas Bhayangkara Surabaya.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Off-set
- Bringham dan, Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto. (2004), *Pokok-pokok analisis laporan keuangan edisi 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Dziqron. 2010. *Penerapan Du Pont System Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Semen yang terdaftar di Beiguru tahun 2007-2011)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Falani, Achmad Zakki. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham Berbasis Du Pont System & Fuzzy Logic*, Jurnal Vol 18, No. 1, Maret 2013. Universitas Narotama Surabaya
- Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi. 2009, *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Menengah YKPN.
- _____. 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Menengah YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006, *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo.

Harahap, Sofyan Syafri. 2010, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.

Helfert, Erich A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Terjemahan, Herman Wibowo. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*, Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.

Lianto.2013. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Du Pont*, Jurnal JIBEKA, Volume 7, No. 2, Agustus 2013: 25 – 31. Universitas Ma Chung.

Munawir. 1999,*Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: LIBERTY.

_____. 2010,*Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: LIBERTY.

Prina, Mangesti dan Topowijono. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Du Pont System (Studi pada UD. Az Zahra Food Periode Tahun 2011-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 16 No. 1 November 2014. Universitas Brawijaya Malang.

Robert.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.

Sangadji dan Sopiha.2010, *Metodologi Penelitian*.Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET.

Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Cara Mudah dan Praktis Memahami laporan Keuangan*. Jakarta:Mitra Wacana Media.

_____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Cara Mudah dan Praktis Memahami laporan Keuangan*. Jakarta:Mitra Wacana Media.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Sugiono, Arief dan Edy, Untung. 2008. *Panduan Praktis dan Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung:Penerbit Alfabeta.

_____. 2006. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Syamsudin, Lukman, 2004. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada

Tandelilin, Eduarus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Wild, Subramanyam dan Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Sumber Internet:

<http://www.sahamok.com/emiten/sektor-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-batubara/>. Diakses pada hari Rabu, 6 Juli 2016. Pukul 19.20 WIB.

<http://kip.esdm.go.id/pusdatin/index.php/data-informasi/data-energi/data-batubara/data-produksi-dan-ekspor-batubara>. Diakses pada hari Rabu, 6 Juli 2016. Pukul 19.42 WIB.

<http://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batubara/item236?searchstring=batubara>. Diakses pada hari Jum'at, 13 Mei 2016. Pukul 18.56 WIB.

http://webmap.psdg.bgl.esdm.go.id/pmapper_datafisik/pmapper-4.2.0/map_default.phtml. Diakses pada hari Jum'at, 13 Mei 2016. Pukul 19.05 WIB.