

Tingkat Pengembalian Modal dalam DuPont System Model

Doni Teguh Wibowo^{1✉}, Yulaiha Fitriah²

^{1,2}Universitas Islam Raden Rahmat, Indonesia

Received: April 16, 2023

Accepted: April 8, 2024

Published: April 30, 2024

DOI : <https://doi.org/10.33379/jibe.v3i1.2513>

Abstract

This study is to analyze the rate of return on capital in the DuPont Model System, in the Industrial Sector Companies of the Indonesia Stock Exchange. The method used in this study is a descriptive quantitative method which explanatory research, about the causal correlation relationship to determine the relationship between net profit margin, total asset turnover, and financial leverage to the rate of return on equity measured through Return on Equity, with a sampling of the population of the top ten constituents industrials. The results of the study, showing the rate of Return on Equity, using the equation allow companies to see more clearly what drives the rate of return on equity and what is the relationship between net profit margin, asset turnover and debt ratio. Seven companies; ARNA, HEXA, IMPC, BNBR, ABMM, BHIT, BMTR ensure that the business that is being run is able to run well and get the expected profits. Three companies were able to record a return on capital based on the DuPont formula; ARNA, HEXA, and IMPC. The three companies were able to generate a return on equity from optimizing asset turnover, net profit, and equity indicators. The DuPont model concludes that companies can increase their return on equity by maintaining high profit margins, improving asset turnover, and utilizing their assets more effectively. The DuPont model approach gives the company's management two options; First, by increasing the overall asset turnover ratio through sales and operating income, which ultimately has an impact on the company's net profit level. Second, by increasing the company's assets through capital, both its own capital and capital obtained from debt.

Keywords: Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Financial Leverage, DuPont Model

Abstrak

Penelitian ini untuk menganalisis tingkat pengembalian modal dalam DuPont Sistem Model, pada Perusahaan Sektor Industri Bursa Efek Indonesia. Metoda yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metoda kuantitatif deskriptif yang merupakan penelitian eksplanatori, tentang hubungan kolerasi sebab akibat untuk mengetahui adanya hubungan kinerja keuangan net profit margin, total asset turnover, dan financial leverage terhadap tingkat pengembalian ekuitas yang diukur melalui return on equity, dengan sampling populasi top ten constituents industrials. Hasil penelitian, menunjukkan dalam formula DuPont dapat memberikan pihak manajemen perubahan yang lebih jelas tentang return on equity perusahaan. Tujuh perusahaan; ARNA, HEXA, IMPC, BNBR, ABMM, BHIT, BMTR memastikan bisnis yang sedang dijalankan mampu berjalan dengan baik dan mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Tiga perusahaan mampu mencatatkan tingkat pengembalian modal berdasarkan formula DuPont; ARNA, HEXA, dan IMPC. Tiga perusahaan tersebut mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas dari mengoptimalkan komponen perputaran aktiva, laba bersih, dan penganda ekuitas. Komponen penting dalam model DuPont yang saling berkaitan, menghasilkan net profit margin secara maksimal, meningkatkan perputaran asset, dan penggunaan hutang yang lebih proposional. Pendekatan model DuPont, memberikan dua pilihan kepada pihak manajemen perusahaan; Pertama, dengan meningkatkan rasio perputaran aktiva keseluruhan melalui penjualan dan pendapatan usaha, yang akhirnya berdampak pada naiknya tingkat laba bersih perusahaan. Kedua, dengan menambah aktiva perusahaan melalui modal baik itu modal sendiri maupun modal yang diperoleh dari hutang.

Kata kunci: Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Financial Leverage, Model DuPont

✉Corresponding Author: Doni Teguh Wibowo

Affiliation Address: Jl. Raya Mojosari 2, Kepanjen –Kabupaten Malan

E-mail: doniteguhwiwobo@uniramalang.ac.id

PENDAHULUAN

Badan usaha dan/atau perusahaan yang mengelola bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual merupakan definisi dari perusahaan manufaktur. Dalam perusahaan manufaktur mengelola bahan baku menjadi barang jadi, kegiatan ini familiar dengan proses produksi. Karakteristik perusahaan manufaktur dalam proses produksi, biasanya mengeluarkan berbagai macam biaya yang digolongkan menjadi tiga biaya besar, yaitu: *raw materials*, *finished goods*, dan penjualan. Prioritas perusahaan manufaktur adalah meningkatkan kinerja dan efisiensi operasional, dalam praktiknya untuk memperoleh hasil maksimal dari perpaduan faktor ekonomi, yaitu: manusia, mesin, material, metoda, dan modal. Perpaduan ini mencerminkan efisiensi operasional bisnis manufaktur dalam menghasilkan produk berdasarkan bahan baku, mesin, dan tingkat penjualan.

Dalam dunia bisnis manufaktur, secara umum dan sederhana perhitungan yang digunakan adalah biaya operasional dan pendapatan, dengan kata lain semua modal yang digunakan untuk menghasilkan produk, dan seberapa besar uang dari modal yang investasikan kembali dari penjualan produk tersebut. Pada akhirnya, dalam mengukur efisiensi operasional tersebut adalah tingkat pendapatan yang diperoleh untuk menutup biaya operasional dan kelebihanannya merupakan tingkat keuntungan. Tingkat keuntungan, sering disebut dengan kinerja profitabilitas. Profitabilitas merupakan hasil kinerja keuangan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan melalui total asset maupun modal sendiri. Profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan yang baik akan pengelolaan modal, semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi pula laba bersih yang didapatkan perusahaan (Sudana, 2009).

Secara umum, tingkat profitabilitas dapat diukur melalui *Return on Investment* (ROI), *Return on Asset* (ROA), maupun *Return on Equity* (ROE). ROI ditekankan pada pengembalian investasi, ROA ditekankan pada asset, sedangkan ROE tingkat pengembalian atas modal. Dalam penelitian ini, melakukan analisis tingkat pengembalian modal menggunakan model DuPont. DuPont System model menggabungkan dari neraca dan perhitungan laba rugi kedalam dua ringkasan alat ukur kemampuan menghasilkan profitabilitas, yaitu: ROI dan ROE (Keown et al., 2008). Model DuPont merupakan analisis alternatif untuk menghitung dan mendekonstruksi ROE untuk memperoleh hasil yang lebih baik dari faktor penentu tingkat ROE. Model ini memungkinkan perusahaan memahami kekuatan dan kelemahannya dalam menghasilkan tingkat profitabilitas, model ini dipelopori oleh DuPont Corporation. Manajemen DuPont Corporation, sekitar tahun 1920an mengembangkan model ini untuk penilaian lebih rinci mengenai profitabilitas perusahaan. Model ini sebagai alat bantu untuk mengambil kesimpulan mengenai profitabilitas perusahaan. Manfaat dan kelebihan DuPont Sistem digunakan untuk evaluasi komponen rasio ROE.

Dengan menggunakan DuPont manajemen dapat menentukan aktivitas keuangan mana yang paling berkontribusi terhadap perubahan ROE (Haskins, 2013). DuPont menguraikan hubungan ROE hingga mendetail dari pos-pos laporan keuangan, apabila ROE perusahaan menurun, bisa ditelusuri apa penyebab terjadinya penurunan melalui model DuPont. Dalam perhitungannya, apabila ROE sederhana hanya memperhitungkan laba bersih atas ekuitas, dalam model DuPont lebih fokus pada tiga kategori penting ROE, yaitu: efisiensi operasional, efisiensi asset, dan leverage. Dengan kata lain, model DuPont memperluas dengan mempertimbangkan tiga faktor yang mendorong ROE melalui *net profit margin* (NPM), *total asset turnover* (TATO), dan *financial leverage*. ROE merupakan imbal hasil yang dicetak perusahaan untuk pemegang saham. Rasio yang digunakan para pemegang saham untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan dari investor yang berinvestasi ke perusahaan, karena kesejahteraan pemegang saham adalah tujuan perusahaan.

Secara sederhana, ROE dihitung dengan cara membagi antara pendapatan bersih dengan total ekuitas, nilai ROE yang lebih tinggi mengungkapkan efisiensi pada manajemen lebih tinggi dalam mengoptimalkan ekuitas (Wijaya, 2017). Sedangkan, NPM merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Syamsuddin, 2016). NPM bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu guna mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki. NPM mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan keseluruhan harta yang tersedia pada perusahaan (Sudana, 2009). Sedangkan, TATO sebagai rasio untuk mengukur keefektifan asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, dengan kata lain mengukur penjualan yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam asset.

TATO yang juga sering disebut, rasio aktivitas merupakan komponen kedua dari tingkat pengembalian pendapatan operasi investasi, hal ini menunjukkan keefektifan manajemen dalam mengelola neraca perusahaan (Brigham & Houston, 2019). TATO sebagai ukuran dalam menilai

efektifitas penggunaan aset, dan mengukur tingkat efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya ekonomi yang ada. Pengukuran rasio aktivitas ini bertujuan untuk mencari tahu kemampuan manajemen perusahaan dalam menggunakan dan mengoptimalkan aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran rasio aktivitas dilakukan dengan cara menbandingkan besarnya tingkat penjualan dengan piutang usaha, persediaan barang dagang, modal kerja, aset tetap maupun total aset (Hery, 2015).

Selain TATO, dalam model DuPont adalah *financial leverage* yang merupakan sistem pembayaran melalui utang untuk membiayai aset. Kegiatan *financial leverage* dilakukan untuk mencapai keberhasilan investasi dalam bisnis. *financial leverage* memungkinkan meningkatkan risiko dikarenakan memperbesar kerugian apabila penggunaan yang tidak tepat, dengan kata lain *financial leverage* merupakan kegiatan pembelian aset yang menggunakan utang, dengan harapan tingkat *capital gain* yang didapatkan melebihi biaya dari utang itu sendiri. *Financial leverage* secara langsung mengevaluasi operasi perusahaan, seberapa baik perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasi tersebut (Hanafi, 2015). *Financial leverage* yang ditentukan oleh pengganda ekuitas, yang merupakan pendorong utama ROE. Pengganda ekuitas ini dihitung dengan membagi aset perusahaan dengan ekuitasnya.

Persamaan dalam model DuPont memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang perubahan ROE perusahaan daripada melihat rasio laporan keuangan sederhana. Rasio ini dibandingkan dengan histori kinerja perusahaan dan perusahaan pesaing. Model DuPont menjadi formula yang lebih efektif karena dapat menjelaskan lebih rinci yang mendorong perubahan ROE perusahaan. Penelitian (HS Kim, 2016) model DuPont menunjukkan perubahan secara berkala kinerja pengembalian ekuitas yang terpilah dalam komponen margin laba bersih, perputaran aset total, dan ekuitas penggali, ROE dan ROI model DuPont menjadi ukuran yang paling komprehensif profitabilitas suatu perusahaan. Hal ini mempertimbangkan keputusan operasi dan investasi dapat dibuat serta pembiayaan dan keputusan terkait leverage perusahaan. Penelitian (Hutasoet et al., 2019) penyebab menurunnya kinerja perusahaan adalah meningkatnya beban operasional, perusahaan lebih baik memaksimalkan penggunaan aset, mengoptimalkan penjualan dan lebih meminimalkan beban.

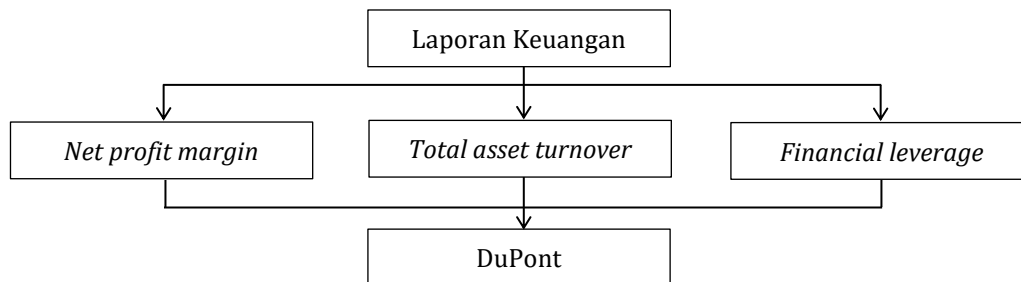
Penelitian (Timothy, 2022) perusahaan menghasilkan ROE lebih baik dikarenakan perusahaan lebih efisien dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba dibandingkan penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba, selain itu ROE dan ROA adalah ukuran profitabilitas suatu perusahaan yang paling komprehensif dan juga sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan terkait operasional, investasi, pendanaan, dan leverage. Berdasarkan komponen dalam, model DuPont sebaiknya perusahaan meningkatkan laba dengan mempertahankan margin laba, meningkatkan perputaran aktiva, serta memanfaatkan aset dengan lebih efektif. Berdasarkan fenomena tersebut rumusan dan tujuan utama penelitian ini untuk menganalisis tingkat pengembalian modal dalam DuPont System Model, pada Perusahaan Sektor Industri Bursa Efek Indonesia (BEI).

METHODA

Metoda yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metoda kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Metoda kuantitatif merupakan metoda penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu (Sujarweni, 2015). Penelitian deskriptif yaitu metode yang berfungsi untuk mendeskripsikan terhadap objek yang diteliti melalui data atau sampel yang sudah dikumpulkan tanpa melakukan analisis dan kesimpulan yang berlaku umum (Ramadhayanti, 2019). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian diskriptif tentang hubungan kolerasi sebab-akibat dimana untuk mengetahui adanya hubungan kinerja keuangan NPM, TATO, dan *financial leverage* terhadap tingkat pengembalian ekuitas yang diukur melalui ROE. Penelitian yang dilakukan ini merupakan penelitian bersifat explanatory. Penelitian eksplanatori merupakan penelitian penjelasan yang menyoroti hubungan kasual antara variabel-variabel penelitian yang telah dirumuskan (Darmawan, 2019).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung pada perusahaan manufaktur, dengan klasifikasi sektor industrials. Populasi merupakan objek/subjek penelitian, yang mempunyai karakteristik tertentu untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Ramadhayanti, 2019). Kriteria sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive random sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu sesuai dengan kebutuhan peneliti (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini jumlah sampling populasi adalah top 10 Constituents Industrials yang tergabung dalam BEI. Sedangkan, Kerangka penelitian menggambarkan konsep penelitian dengan menggambarkan suatu model penelitian terkait

hubungan antara faktor-faktor tertentu yang diyakini memberi dampak terhadap hasil penelitian, berdasarkan kajian empiris beserta kerangka teoritis yang telah diuraikan, maka model konsep penelitian yang dikembangkan dalam kerangka penelitian tingkat pengembalian modal dalam model DuPont dibawah ini.



Gambar 1. Kerangka Penelitian
Sumber: Corporate Finance Institute, 2022

HASIL DAN PEMBAHASAN

ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, ROE menyajikan ukuran yang lebih luas dibandingkan tingkat pengembalian dan modal asset (Bull, 2008). ROE mengukur jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. ROE merupakan pengembalian ekuitas, sebagai indikasi profitabilitas modal oleh pemegang saham (Sherman, 2015). ROE merupakan hasil perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas atau modal yang dimilikinya. ROE dalam pengukurannya difungsikan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sesudah pajak dari pemanfaatan modal yang dimilikinya. ROE disebut juga hasil pengembalian atas ekuitas, rasio ini mengukur sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Pada intinya ROE mengukur pengembalian modal yang diinvestasikan, ini menunjukkan betapa sulitnya manajemen dalam mengelola modal untuk mencapai keberhasilan bisnis (Rogers et al., 2009). Hasil rasio ROE menunjukkan tingkat kredibilitas suatu perusahaan dalam mengelola modal. Selain itu, nilai ROE menjadi salah satu faktor preferensi pemodal. Tingkat ROE yang kecil menandakan suatu perusahaan belum mampu menghasilkan laba sesuai yang diharapkan, meskipun telah memperoleh dana dari para pemodal. Pada umumnya, nilai ROE menjadi tolok ukur efektivitas bisnis dalam penggunaan modal untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Sehingga nilai ROE menjadi ukuran untuk menghitung dan memprediksi seberapa besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh pemodal apabila berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil perhitungan rasio ROE (tabel 1) dibawah ini.

Tabel 1. Return On Equity Sederhana

No.	Kode Emiten	ROE				Mean
		2019	2020	2021	2022	
1.	ARNA	0.1850	0.2500	0.3026	0.3172	0.2637
2.	HEXA	0.2221	0.2155	0.1468	0.3449	0.2323
3.	ABMM	0.0159	-0.2333	0.5217	0.5537	0.2145
4.	UNTR	0.1822	0.0892	0.1477	0.2569	0.1690
5.	ASII	0.1425	0.0950	0.1187	0.1658	0.1305
6.	MLIA	0.0500	0.0206	0.1898	0.1904	0.1127
7.	IMPC	0.0661	0.0790	0.1232	0.1405	0.1022
8.	BMTR	0.1334	0.0867	0.0998	0.0773	0.0993
9.	BHIT	0.0724	0.0486	0.0643	0.0680	0.0633
10.	BNBR	0.3666	-0.6440	0.0743	0.2006	-0.0006

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Berdasarkan hasil perhitungan tingkat rasio ROE tertinggi yaitu perusahaan ARNA dengan nilai rasio sebesar 0,2637 artinya perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian terhadap modal sendiri sebesar 26,37 persen dari modal yang diinvestasikan. Rasio ini mengukur tingkat efektifitas manajemen secara keseluruhan

terkait tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan investasi. Sedangkan, analisa dalam model DuPont sebagai kerangka kerja untuk menganalisis kinerja fundamental yang dipopulerkan oleh DuPont Corporation. DuPont sangat berguna untuk menguraikan perubahan laba atas ekuitas.

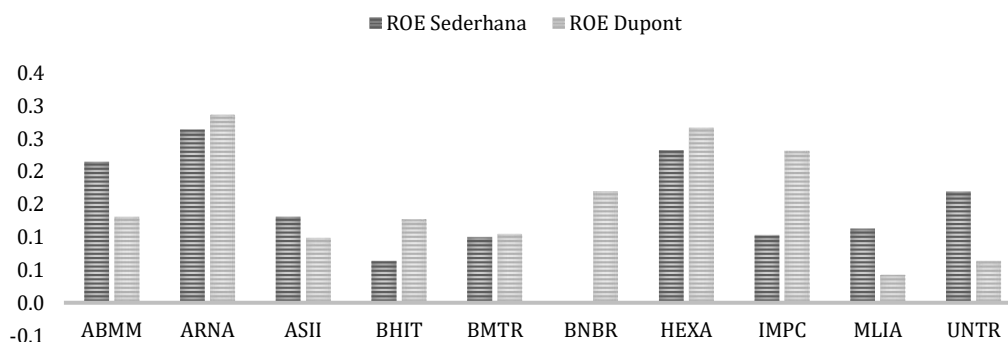
ROE memungkinkan investor untuk fokus pada kinerja keuangan secara individual perusahaan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan. Dalam Analisa model DuPont menguraikan perhitungannya dalam tiga langkah dan lima langkah, model ini dipopulerkan oleh DuPont Corporation sebagai analisis kinerja keuangan yang fundamental (Keown et al., 2008). Model DuPont dikembangkan pada tahun 1920an oleh F. Donaldson Brown, seorang karyawan DuPont Corporation. Dalam model ini, membandingkan efisiensi operasional dari beberapa perusahaan serupa, dan sebagai formula untuk mengidentifikasi kekuatan atau kelemahan perusahaan yang harus perbaiki (Haskins, 2013). Model ini, merupakan pendekatan integratif pada analisis rasio, yang digunakan untuk memahami posisi keuangan perusahaan. Hasil perhitungan rasio ROE model (tabel2) dibawah ini.

Tabel 2. Return on Equity Model DuPont

No.	Kode Emiten	ROE				ROE	ROE DuPont
		2019	2020	2021	2022		
1.	ABMM	0.0159	-0.2333	0.5217	0.5537	0.2145	0.1306
2.	ARNA	0.1850	0.2500	0.3026	0.3172	0.2637	0.2860
3.	ASII	0.1425	0.0950	0.1187	0.1658	0.1305	0.0985
4.	BHIT	0.0724	0.0486	0.0643	0.0680	0.0633	0.1270
5.	BMTR	0.1334	0.0867	0.0998	0.0773	0.0993	0.1044
6.	BNBR	0.3666	-0.6440	0.0743	0.2006	-0.0006	0.1694
7.	HEXA	0.2221	0.2155	0.1468	0.3449	0.2323	0.2658
8.	IMPC	0.0661	0.0790	0.1232	0.1405	0.1022	0.2307
9.	MLIA	0.0500	0.0206	0.1898	0.1904	0.1127	0.0426
10.	UNTR	0.1822	0.0892	0.1477	0.2569	0.1690	0.0636

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Menggunakan formula DuPont memungkinkan manajemen perusahaan melihat lebih dalam perubahan tingkat pengembalian ekuitas, dan hubungan antara margin laba bersih, perputaran aktiva, serta rasio hutang (Keown et al., 2008). Terdapat tiga perusahaan yang mampu mencatatkan tingkat pengembalian modal berdasarkan formula DuPont diatas 0.2, yaitu: ARNA, HEXA, dan IMPC, dengan kata lain, tiga perusahaan tersebut mampu menghasilkan lebih dari 20 persen tingkat pengembalian modal dari mengoptimalkan komponen perputaran aktiva dan laba bersih. Apabila dibandingkan dengan perhitungan ROE sederhana tiga perusahaan tersebut, selama periode pengamatan mampu menghasilkan laba bersih yang stabil. Perbandingan antara ROE sederhana dengan ROE model formula DuPont dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 2. ROE Sederhana dan ROE Dupont

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Formula DuPont sebagai perluasan rasio ROE sederhana, formula ini mempertimbangkan margin laba bersih, perputaran asset total, dan pengganda ekuitas (HS Kim, 2016). Pada periode pengamatan diperoleh hasil nilai ROE model DuPont pada delapan perusahaan mampu mengoptimalkan perputaran aktiva dan meningkatkan laba bersih perusahaan, yaitu: ARNA, HEXA, IMPC, BNBR, ABMM, BHIT, dan BMTR. Berdasarkan gambar diatas dapat di ilustrasikan perbandingan antara ROE sederhana dan ROE model DuPont, diperoleh enam perusahaan

memenuhi kaidah perhitungan model DuPont, yaitu: ARNA, BMIT, BMTR, BNBR, HEXA, dan IMPC. Hasil ini menunjukkan bahwa tiga komponen dalam model DuPont mampu mendorong laba atas ekuitas, dengan demikian perusahaan dapat meningkatkan laba atas ekuitasnya dengan menghasilkan NPM, TATO, dan *Leverage*, dan memanfaatkan asetnya secara lebih efektif. Sejalan dengan penelitian (Timothy, 2022), menyatakan tingkat pengembalian atas ekuitas, merupakan fungsi dari profitabilitas perusahaan dan jumlah hutang yang digunakan untuk belanja aktiva.

Formula DuPont membantu manajemen perusahaan, untuk menentukan pengelolaan pendanaan dengan memaksimalkan tingkat pengembalian pendapatan atas investasi pemilik (Prastiti & Sulistiyo, 2022). Manajemen perusahaan dapat melakukan perbaikan tingkat return on equity melalui beberapa pilhan (Keown et al. 2008), antara lain: meningkatkan penjualan, mengurangi beban operasi, mengurangi jumlah penanaman modal dalam aktiva perusahaan, dan penggunaan hutang yang berhubungan dengan ekuitas, tetapi tidak membahayakan posisi keuangan. Pilihan antara penggunaan pendekatan empat pilihan dalam analisis Dupont merupakan pilihan personal. Pendekatan ini dimaksudkan agar manajemen perusahaan melihat variabel-variabel yang menentukan tingkat profitabilitas perusahaan (Keown et al., 2008). Pendekatan ini, sama halnya dengan memberikan dua pilihan kepada pihak manajemen perusahaan. Pilihan pertama, dengan meningkatkan rasio perputaran aktiva keseluruhan melalui penjualan dan pendapatan usaha, yang akhirnya berdampak pada naiknya tingkat laba bersih perusahaan. Pilihan kedua, dengan menambah aktiva perusahaan melalui modal baik itu modal sendiri maupun modal yang diperoleh dari hutang. Hasil model DuPont (tabel 3) dibawah ini.

Tabel 3. Model DuPont

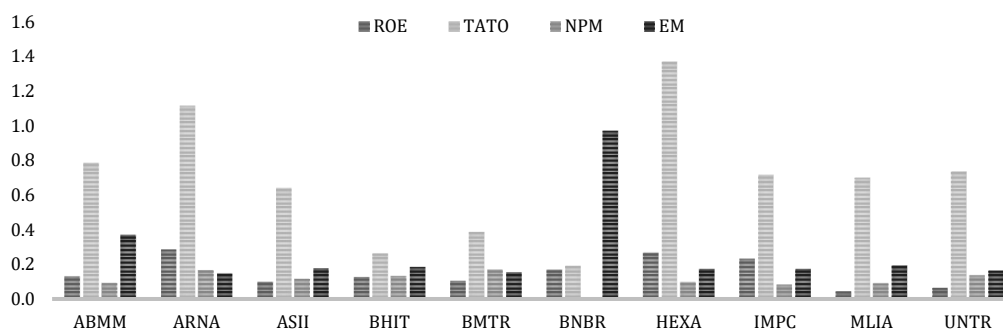
No.	Kode Emiten	DuPont Model					DuPont
		TATO	NPM	EM	ROI	ROE	
1.	ABMM	0.7853	0.0908	3.6784	0.0777	0.2145	0.1306
2.	ARNA	1.1151	0.1649	1.4679	0.1811	0.2637	0.2860
3.	ASII	0.6391	0.1155	1.7535	0.0745	0.1305	0.0985
4.	BHIT	0.2635	0.1310	1.8366	0.0346	0.0633	0.1270
5.	BMTR	0.3863	0.1681	1.5130	0.0651	0.0993	0.1044
6.	BNBR	0.1912	0.0034	9.6871	0.0044	-0.0006	0.1694
7.	HEXA	1.3697	0.0970	1.7287	0.1334	0.2323	0.2658
8.	IMPC	0.7151	0.0827	1.7167	0.0608	0.1022	0.2307
9.	MLIA	0.6994	0.0903	1.9329	0.0657	0.1127	0.0426
10.	UNTR	0.7366	0.1362	1.6363	0.1035	0.1690	0.0636

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Model analisa DuPont sama halnya dengan analisa kinerja keuangan, merupakan hal yang sangat penting dalam sebuah kegiatan bisnis. Tujuh perusahaan (ARNA, HEXA, IMPC, BNBR, ABMM, BHIT, BMTR) telah memastikan bisnis berjalan dengan baik dan mendapatkan tingkat profitabilitas yang baik. Model DuPont memungkinkan pihak manajemen maupun pemodal untuk melihat prospek masa depan perusahaan. Hasil model DuPont, terdapat tiga perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian modal paling baik, yaitu: perusahaan ARNA, HEXA, dan IMPC. Perusahaan ARNA mampu memberikan tingkat pengembalian modal sebesar 28.60 persen dengan menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar 16.49 persen dari hasil penjualan dan pendapatan usaha, dengan memaksimalkan perputaran asset total sebesar 1.1151 kali dengan tingkat penganda ekuitas sebesar 1.4679 kali dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan ARNA, apabila dibandingkan dengan perusahaan HEXA dengan perputaran asset total perusahaan sebesar 1.3697 kali tetapi hanya mampu menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar 9.70 persen dari hasil penjualan dan pendapatan usaha dengan tingkat penganda ekuitas sebesar 1.7287 kali dari ekuitas yang dimiliki perusahaan dan mampu memberikan tingkat pengembalian modal sebesar 26.58 persen artinya terdapat dua komponen TATO dan *Financial Leverage* yang mempengaruhi besarnya nilai pengembalian modal.

Model DuPont digunakan sebagai evaluasi dari komponen ROE suatu perusahaan, untuk menentukan aktivitas keuangan yang paling berkontribusi terhadap perubahan ROE (Haskins, 2013). DuPont digunakan sebagai alat untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ROE. Sama halnya dengan penilaian kinerja keuangan melalui penilaian rasion keuangan. Formula dalam DuPont mempunyai satu indikator yang fundamental, yaitu ROE yang terdiri dari tiga indikator yang mempengaruhinya. Indikator tersebut merupakan efisiensi operasi, efisiensi penggunaan aset, dan leverage keuangan. Perusahaan HEXA mampu meningkatkan penjualan dan pendapat usaha dengan memaksimalkan perputaran asset yang dimiliki, namun belum mampu menekan biaya operasional sehingga menurunkan tingkat laba bersih perusahaan

yang diukur melalui rasio NPM, sedangkan tingginya nilai penganda ekuitas dikarenakan menurunnya modal sendiri atau bertambahnya aktiva perusahaan yang di biyai oleh modal sendiri maupun dibiayai oleh modal hutang, sehingga membutuhkan 1.7287 kali ekuitas untuk menutup aktiva perusahaan. Hasil analisa model DuPont dapat diilustrasikan pada gambar di bawah ini.



Gambar 3. Penilaian Rasio Model DuPont

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Interprestasi berdasarkan gambar diatas terdapat perusahaan yang menghasilkan ROE yang lebih tinggi dari perusahaan lainnya, akan tetapi *financial leverage* menjadi pertimbangan dalam formula DuPont dikarenakan mewakili ekuitas perusahaan yang diperoleh melalui hutang. Model DuPont menghitung keuntungan dari pengembalian ekuitas, formula ini membantu manajemen untuk memperbaiki atau meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan dengan rasio ekuitas yang tinggi biasanya dianggap dibiayai secara konservatif, rasio ekuitas tinggi maka penggunaan leverage perusahaan semakin rendah (Schmidlin, 2014). Hasil penelitian (Prastiti & Sulistiyo, 2022) menyatakan semakin kecil rasio ini, berarti porsi pemegang saham akan semakin besar, sehingga kinerjanya semakin baik, karena persentase untuk pembayaran bunga semakin kecil. Penganda ekuitas mencerminkan pengelolaan sumber-sumber dana, yang terdiri dari sumber dana hutang dan sumber dana modal sendiri (Krisnaryatko, 2019). Penganda ekuitas memberikan gambaran besar ekuitas dibandingkan dengan aktiva dibiayai oleh hutang (HS Kim, 2016). *Equity multiplier* yang kecil sebagian aktiva didanai oleh saham, begitu pula sebaliknya *equity multiplier* yang tinggi pendanaan sebagian aktiva berasal dari pendanaan hutang. Komponen dalam DuPont sangat penting untuk menganalisis kinerja perusahaan dan dalam menilai pengembalian untuk pemegang saham (Triwibowo et al., 2021). DuPont digunakan sebagai petunjuk bagi pemodal yang ingin melakukan investasi pada perusahaan tertentu dengan melihat tingkat pengembalian ekuitas (Timothy, 2022).

SIMPULAN

Tingkat pengembalian modal perusahaan sektor industri BEI dengan Menggunakan DuPont Model, selama periode pengamatan diperoleh hasil nilai ROE model DuPont pada tujuh perusahaan mampu mengoptimalkan perputaran aktiva dan meningkatkan laba bersih perusahaan, yaitu: ARNA, HEXA, IMPC, BNBR, ABMM, BHIT, dan BMTR. Hasil analisa model DuPont terdapat tiga perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian modal paling baik, yaitu: perusahaan ARNA, HEXA, dan IMPC, artinya tiga perusahaan tersebut mampu menghasilkan lebih dari 20 persen tingkat pengembalian modal dengan mengoptimalkan komponen perputaran aktiva dan laba bersih. Perusahaan ARNA mampu memberikan tingkat pengembalian modal sebesar 28.60 persen dengan menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar 16.49 persen dari hasil penjualan dan pendapatan usaha, dengan memaksimalkan perputaran asset total sebesar 1.1151 kali dengan tingkat penganda ekuitas sebesar 1.4679 kali dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil perusahaan HEXA dengan perputaran asset total perusahaan sebesar 1.3697 kali tetapi hanya mampu menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar 9.70 persen dari hasil penjualan dan pendapatan usaha dengan tingkat penganda ekuitas sebesar 1.7287 kali dari ekuitas yang dimiliki perusahaan dan mampu memberikan tingkat pengembalian modal sebesar 26.58 persen. Terdapat dua komponen yang mempengaruhi besarnya nilai pengembalian modal. Dengan demikian penggunaan model DuPont untuk mempertahankan *net profit margin* yang tinggi, meningkatkan *total asset turnover* secara lebih efektif, dimana tingkat pengembalian atas aktiva, merupakan fungsi dari seluruh profitabilitas perusahaan dan penggunaan financial leverage untuk membiayai aktiva. Pendekatan model DuPont, memberikan dua pilihan kepada pihak manajemen perusahaan. Pilhan pertama, dengan meningkatkan rasio perputaran aktiva keseluruhan melalui penjualan dan

pendapatan usaha, yang akhirnya berdampak pada naiknya tingkat laba bersih perusahaan. Pilihan kedua, dengan menambah aktiva perusahaan melalui modal baik itu modal sendiri maupun modal yang diperoleh dari hutang.

REFERENCES

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Bull, R. (2008). *Financial Ratios "How to use Financial Ratios to Maximise Value and Success for Your Business"* (1st ed.). CIMA Publishing is an imprint of Elsevier.
- Darmawan, D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. PT Remaja Rosdakarya.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). BPFE.
- Haskins, M. E. (2013). A decade of DuPont ratio performance. *Management Accounting Quarterly*, 14(2), 24.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Center for Academic Publishing Service.
- HS Kim. (2016). A Study of Financial Performance using DuPont Analysis in Food Distribution Market. *Culinary Science & Hospitality Research*, 22(6), 52–60. <https://doi.org/10.20878/cshr.2016.22.6.005>
- Hutasoit, Y. R., Siahaan, Y., Putri, D. E., & Grace, E. (2019). Analisis Du Pont System Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT Fast Food Indonesia, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 40–49. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.109>
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, JR., D. F. (2008). *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. PT Indeks.
- Krisnaryatko, N. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Du Pont System*. 12(2), 77–86.
- Prastiti, R. R., & Sulistiyo, H. (2022). Penilaian Performa Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk. Dengan Metode Du Pont System. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(4), 293–306. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1150>
- Ramadhayanti, A. (2019). *Aplikasi SPSS untuk Penelitian dan Riset Pasar*. PT Elex Media Komputindo.
- Rogers, S., Makonnen, R., & Rogers, S. (2009). *Entrepreneurial finance: Finance and business strategies for the serious entrepreneur* (2nd ed). McGraw-Hill.
- Schmidlin, N. (2014). *The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis "A Value Investor's Guide with Real-life Case Studies"* (British Library). John Wiley & Sons Ltd.
- Sherman, E. H. (2015). *A manager's guide to financial analysis: Powerful tools for analyzing the numbers and making the best decisions for your business* (Sixth edition). AMA, American Management Association.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Sugiyono. (2017). *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). *SPSS untuk Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Rajawali Pres.
- Timothy, A. S. (2022). A Study of Financial Performance Using DuPont Analysis in a Supply Chain. *The International Journal of Business & Management*. <https://doi.org/10.24940/theijbm/2022/v10/i11/BM2211-017>
- Triwibowo, Y., Rendy, S., & Sunardi, N. (2021). *Du Pont System Analysis with Time Series Approach (TSA) and CrossSectional Approach (CSA) to Assess Company's Financial Performance on Basic Materials Manufacturing Companies Listed on IDX 2016-2020*. 2(1), 493–503.
- Wijaya, D. (2017). *Manajaemen Keuangan 1 Berbasis IFRS*. Gava Media.