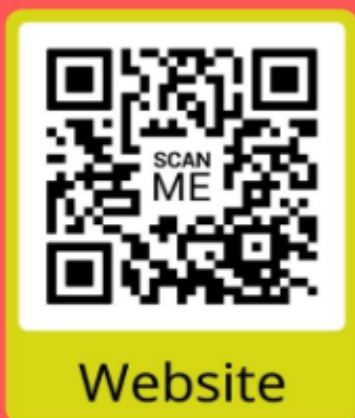


ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC
PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

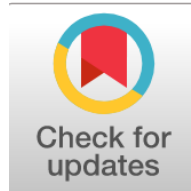
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

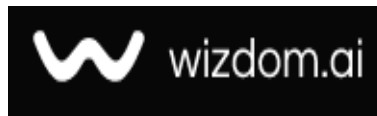
How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact ^(*)



Save this article to Mendeley



^(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

**The Role of Financial Managemnet In The Sustainable Transformation of
Global Automotive Companies On Dupont Analysis from 2019 to 2024:
Peran Manajemen Keuangan dalam Transformasi Berkelanjutan
Perusahaan Otomotif Global Melalui Analisis Dupont Periode 2019-2024**

Sri Rohimah, wisnu.setiyono@umsida.ac.id (*)

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wisnu Panggah Setiyono, wisnu.setiyono@umsida.ac.id

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: The global automotive industry underwent substantial transformation from 2019 to 2024, driven by electric vehicle development, technological advances, and changing market conditions that required careful financial management. **Specific Background:** Return on Equity (ROE) provides an important measure of financial performance and can be decomposed through the five-step DuPont framework. **Knowledge Gap:** Limited research has examined Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, and Equity Multiplier together among global automotive companies during the 2019-2024 period. **Aims:** This study analyzes ROE formation through the five DuPont components and compares financial management across ten global automotive companies. **Results:** Using a descriptive quantitative approach, secondary data were obtained from consolidated annual financial statements for 2019-2024. The findings show differences in ROE across companies, reflecting variations in operating profitability, asset utilization, tax burden, interest burden, and capital structure. BMW and BYD reached the study's ROE criterion in several periods, while other companies generally remained below the specified criterion. **Novelty:** This study applies the five-step DuPont framework to compare ROE formation across ten global automotive companies during a period of major industry transformation. **Implications:** The findings provide a basis for evaluating financial management through profitability, asset utilization, tax and interest burdens, and capital structure.

Key Findings Highlights

Profitability, asset utilization, and capital structure generate distinct return patterns.

Tax and interest burdens vary across firms and reporting periods.

BMW and BYD meet the specified return criterion in selected periods.

Keywords : Return on Equity, DuPont Analysis, Financial Management, Automotive Industry, Capital Structure

Published date: 2026-09-20

Pendahuluan

Industri otomotif merupakan sektor manufaktur yang berperan penting dalam mendorong investasi, menciptakan lapangan kerja, mempercepat perkembangan teknologi, serta meningkatkan aktivitas perdagangan [1]. Periode 2019–2024 ditandai dengan percepatan transformasi menuju kendaraan listrik electric vehicles atau EV, pengembangan teknologi baterai, penggunaan energi yang lebih berkelanjutan, serta peningkatan investasi pada industri otomotif [2]. Transformasi ini mewajibkan perusahaan mengalokasikan dana yang cukup besar untuk kegiatan penelitian dan pengembangan, pembangunan sarana produksi, pengadaan teknologi baru, serta penambahan kapasitas operasional. Di saat yang sama perusahaan juga menghadapi tingginya biaya produksi dan beban bunga yang timbul akibat penggunaan sumber pendanaan dari luar serta ketidakpastian modal yang ditanam. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa peningkatan kapasitas produksi belum tentu beriringan dengan kenaikan permintaan di pasar. Keseluruhan situasi tersebut berpotensi menekan perolehan laba menambah jumlah kewajiban menurunkan tingkat efisiensi kerja, serta mengurangi kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada para pemegang saham. Perbedaan kemampuan dalam mengelola berbagai tantangan inilah yang nantinya akan tercermin secara nyata pada kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui perkembangan Return on Equity atau ROE pada BMW, BYD, Suzuki, dan Toyota yang disajikan pada Gambar 1. Keempat perusahaan dipilih karena memiliki karakteristik usaha, target pasar, serta strategi pengembangan kendaraan listrik yang berbeda. Berdasarkan Gambar 1, ROE BMW meningkat dari 13,90 persen pada tahun 2019 menjadi 32,24 persen pada tahun 2024. BYD meningkat dari 2,62 persen menjadi 23,82 persen. Suzuki meningkat dari 8,49 persen menjadi 16,10 persen. Toyota mempertahankan ROE pada kisaran 4 persen hingga 6 persen selama periode yang sama. Grafik tersebut hanya menampilkan empat dari sepuluh perusahaan yang menjadi objek penelitian sebagai gambaran awal perkembangan ROE. Perbedaan tingkat ROE menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal pemegang saham tidak sama [3], [4].

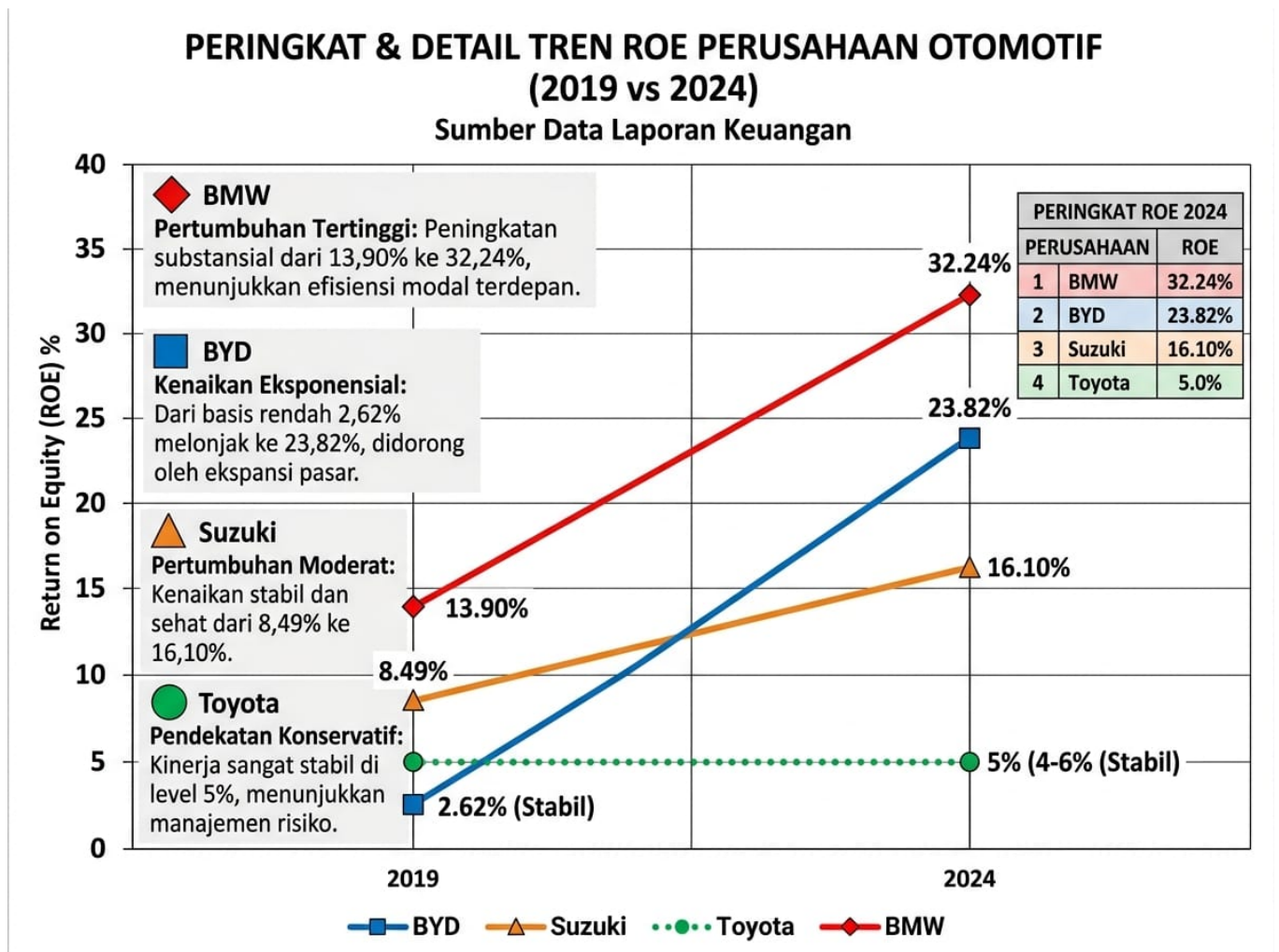


Figure 1. 1Perkembangan ROE BMW, BYD, Suzuki, dan Toyota Tahun 2019–2024

Perbedaan perkembangan ROE menunjukkan bahwa transformasi industri otomotif menghasilkan pencapaian yang berbeda

pada setiap perusahaan. Kondisi ini perlu dikaji karena perubahan industri menuntut perusahaan mengelola investasi, pendanaan, aset, dan kegiatan operasional secara lebih efektif agar mampu menghasilkan laba serta mempertahankan pengembalian kepada pemegang saham. Kemampuan perusahaan beradaptasi sangat ditentukan oleh tata kelola keuangan yang dijalankan. Peran manajemen keuangan terlihat jelas dalam setiap keputusan mengenai investasi, pendanaan, maupun pengelolaan aset. Keputusan pendanaan menentukan asal sumber pembiayaan yang akan digunakan untuk mendukung seluruh langkah ekspansi dan inovasi tersebut. Pengelolaan aset diarahkan agar seluruh sumber daya yang dimiliki dapat dimanfaatkan secara optimal untuk memperoleh penjualan dan laba yang diharapkan. Ketiga aspek ini jika dikelola dengan tepat akan membantu perusahaan menjaga efisiensi operasional, mengendalikan biaya, memenuhi kewajiban, serta meningkatkan nilai pengembalian yang diterima oleh pemegang saham.

Penerapan manajemen keuangan yang tepat akan terwujud dalam kinerja perusahaan yang dicapai. Kinerja tersebut mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan, memanfaatkan aset secara efisien, memenuhi seluruh kewajiban, serta memberikan imbal hasil atas dana yang telah ditanamkan oleh pemilik modal. Penilaian terhadap kinerja perusahaan menjadi penting karena memberikan gambaran mengenai pengelolaan sumber daya dan keputusan keuangan selama perusahaan menjalankan kegiatan usahanya. Pengukuran kinerja menggunakan Return on Equity atau ROE [5], [6] yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan ekuitas yang digunakan serta menggambarkan pengelolaan modal pemegang saham. ROE kemudian dianalisis menggunakan pendekatan Analisis DuPont Lima Langkah yang terdiri atas Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, serta Equity Multiplier [7], [8]. Analisis ini membantu menggambarkan sumber perbedaan ROE antarperusahaan otomotif berdasarkan pengelolaan beban, laba, aset, dan pendanaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang mendukung dan tidak mendukung pada setiap komponen Analisis DuPont. Pada Tax Burden, penelitian yang mendukung menunjukkan bahwa pengelolaan beban pajak berkaitan dengan efisiensi investasi dan inovasi karena dapat menyediakan ruang bagi perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya pada pengembangan teknologi dan investasi baru [5], [6], [7]. Penelitian yang tidak mendukung menunjukkan bahwa keterkaitan tersebut tidak selalu terlihat karena adanya perbedaan kebijakan perpajakan, lokasi operasi, insentif pemerintah, dan regulasi antarnegara [8], [9], [10]. Pada Interest Burden, penelitian yang mendukung menunjukkan bahwa pengelolaan kewajiban berbunga berkaitan dengan struktur pendanaan, efisiensi beban bunga, dan kemampuan mempertahankan laba bagi pemegang saham [5], [7], [11]. Penelitian yang tidak mendukung menunjukkan bahwa pendanaan jangka panjang dapat meningkatkan risiko melalui biaya bunga, perubahan suku bunga, fluktuasi nilai tukar, dan kewajiban perusahaan [12], [13], [14].

Pada Operating Margin, penelitian yang mendukung menunjukkan bahwa pengendalian biaya produksi, bahan baku, dan biaya operasional dapat meningkatkan laba dari aktivitas utama perusahaan [15], [16], [17]. Penelitian yang tidak mendukung menunjukkan bahwa hasil tersebut dapat berbeda karena perubahan harga komponen, gangguan rantai pasok, persaingan pasar, dan strategi penjualan [18], [19], [20]. Pada Total Asset Turnover, penelitian yang mendukung menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan fasilitas produksi, aset tetap, persediaan, dan sumber daya berkaitan dengan peningkatan penjualan [21], [22], [23]. Pada perusahaan otomotif global, tingkat pemanfaatan aset berbeda karena adanya perbedaan kapasitas produksi, investasi pada fasilitas kendaraan listrik, tingkat penggunaan pabrik, serta strategi pengembangan pasar yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan. Namun, penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Industri otomotif merupakan industri padat aset sehingga penambahan aset tidak selalu langsung diikuti oleh peningkatan penjualan karena memerlukan waktu hingga fasilitas produksi dan teknologi baru dapat memberikan hasil yang optimal [24], [25].

Pada Equity Multiplier, sebagian penelitian menunjukkan adanya keterkaitan dengan struktur modal dan leverage perusahaan. Penggunaan pendanaan melalui utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian ekuitas apabila dana tersebut dikelola secara tepat dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya pendanaannya [23], [24], [26]. Pada perusahaan otomotif global, penggunaan pendanaan eksternal menjadi bagian dari strategi untuk mendukung investasi teknologi, pengembangan kendaraan listrik, peningkatan kapasitas produksi, dan ekspansi pasar. Namun, penelitian lain tidak mendukung keterkaitan tersebut karena peningkatan leverage dapat meningkatkan risiko pendanaan, beban bunga, beban kewajiban, serta tekanan terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang [27], [28], [29].

Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pembentukan Return on Equity melalui setiap komponen Analisis DuPont masih memerlukan penjelasan yang lebih mendalam. Penelitian yang membahas Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier pada perusahaan otomotif global selama periode 2019–2024 masih terbatas. Kondisi tersebut menunjukkan masih terdapat ruang untuk memperluas pemahaman mengenai pembentukan ROE pada perusahaan otomotif global yang sedang menghadapi perubahan strategi investasi, pengembangan teknologi, kapasitas produksi, dan pendanaan. Kebaruan penelitian ini terletak pada penguraian mendalam mengenai pembentukan Return on Equity melalui Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier yang diterapkan pada sepuluh perusahaan otomotif global selama periode 2019 hingga 2024. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pembentukan ROE melalui kelima komponen tersebut serta membandingkan peran manajemen keuangan antarperusahaan. Hasil penelitian ini dapat memperluas wawasan mengenai bagaimana ROE terbentuk pada sektor otomotif tingkat dunia sekaligus menjadi tambahan referensi yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan.

Metode

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta membandingkan kondisi keuangan berdasarkan data yang terukur. Analisis dilakukan menggunakan perhitungan rasio keuangan melalui metode Analisis DuPont Lima Langkah terhadap laporan keuangan konsolidasian, untuk memberikan gambaran sistematis mengenai perbedaan dan pembentukan Return on Equity pada perusahaan otomotif global yang diteliti.

Objek, Populasi, dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan otomotif berskala global yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode tersebut. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan tetap beroperasi secara berkelanjutan, menyajikan laporan keuangan lengkap dari tahun 2019 hingga 2024, serta memiliki data yang dibutuhkan untuk menghitung Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, Equity Multiplier, dan Return on Equity [24], [26]. Pemilihan berdasarkan kriteria tersebut bertujuan memperoleh data yang konsisten sehingga analisis DuPont dapat diterapkan secara optimal. Ketersediaan data yang lengkap mendukung evaluasi menyeluruh terhadap pengelolaan profitabilitas, efisiensi operasional, pemanfaatan aset, serta struktur pendanaan perusahaan selama masa pengamatan.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan sepuluh perusahaan otomotif global selama periode 2019-2024. Data yang digunakan meliputi Net Income, Earnings Before Tax, Earnings Before Interest and Taxes, Net Sales, Total Assets, dan Total Equity sebagai dasar perhitungan Analisis DuPont Lima Langkah [30]. Laporan keuangan diperoleh melalui situs resmi masing-masing perusahaan karena sesuai dengan objek penelitian yang mencakup perusahaan otomotif global dari berbagai negara. Penelitian ini tidak menggunakan laporan keuangan Bursa Efek Indonesia karena perusahaan yang menjadi objek penelitian bukan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan laporan keuangan yang dipublikasikan langsung oleh masing-masing perusahaan memastikan data yang digunakan bersifat resmi, lengkap, dan sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumen berupa laporan keuangan konsolidasian periode 2019-2024 yang dipublikasikan pada situs resmi perusahaan. Data diseleksi dan disesuaikan untuk menghitung Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, Equity Multiplier, serta Return on Equity dalam tahap pengolahan data [5], [31].

Teknik Analisis Data

Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan DuPont lima langkah untuk menguraikan pembentukan nilai Return on Equity. Teknik ini membedah nilai tersebut menjadi hasil kali lima komponen yang saling berkaitan yaitu Tax Burden, Interest Burden, Operating Profit Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier. Hal ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengelolaan perpajakan, pengaturan beban pendanaan, pencapaian hasil operasi, pemanfaatan aset, serta penyusunan struktur modal turut membentuk tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham [7], [9]. Data yang telah diolah kemudian disajikan dalam bentuk tabel untuk memudahkan perbandingan langsung antarperusahaan. Pola pergerakan nilai setiap komponen dikaitkan dengan kebijakan yang diambil pihak manajemen, serta disandingkan dengan hasil penelitian terdahulu untuk memperoleh gambaran utuh mengenai perbedaan kinerja dan peran manajemen keuangan yang diterapkan [9], [32].

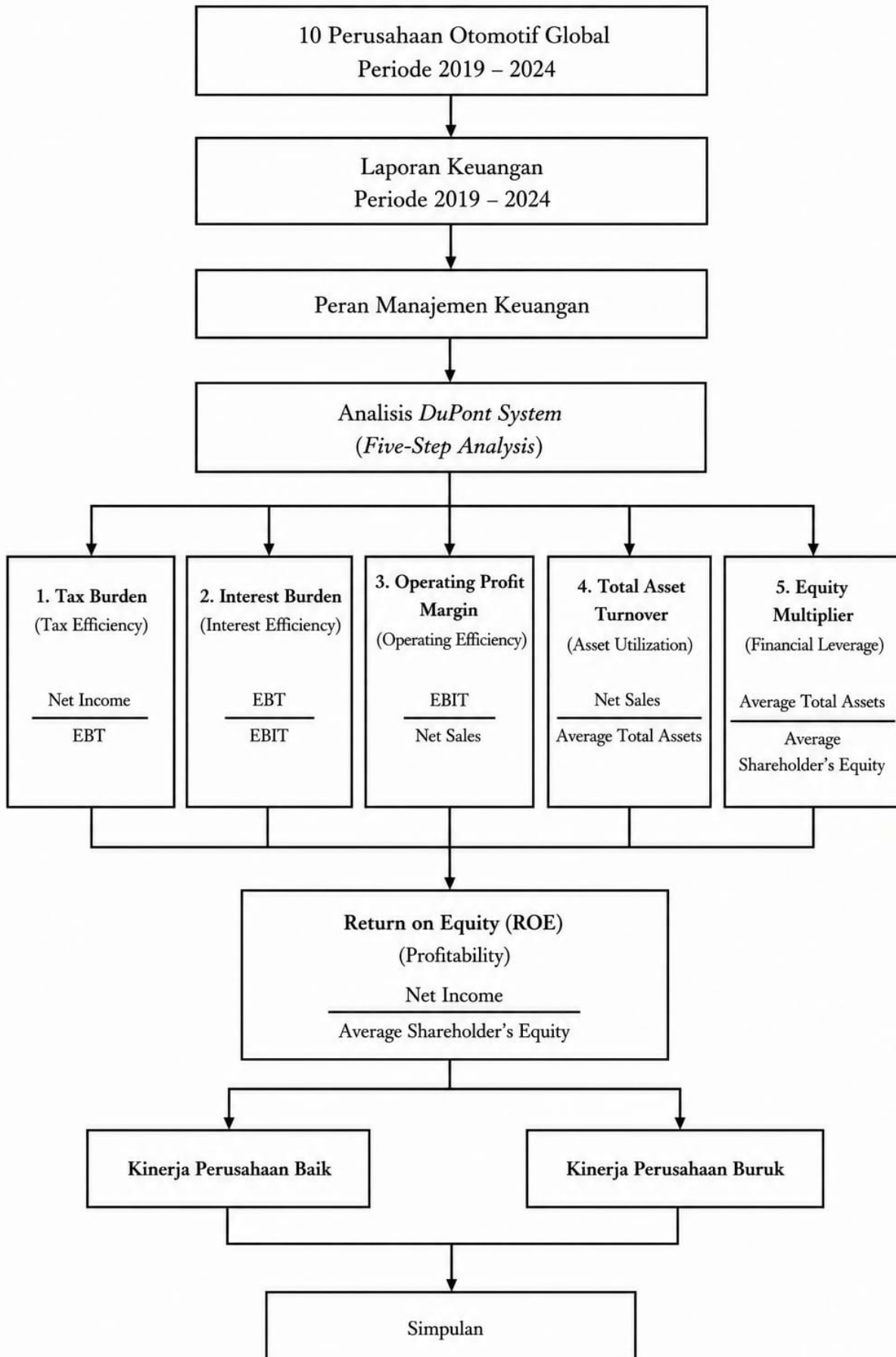


Figure 2. 2 Bagan Alur Penelitian

Hasil dan Pembahasan

Analisis Tax Burden

Tax Burden merupakan salah satu komponen dalam Analisis DuPont lima langkah yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah memperhitungkan beban pajak. Rasio ini dihitung melalui perbandingan antara Net Income dan Earnings Before Tax (EBT). Hasil perhitungan Tax Burden menggambarkan proporsi Earnings Before Tax (EBT) yang masih dapat dipertahankan menjadi Net Income setelah perusahaan memenuhi kewajiban perpajakannya. Pembahasan Tax Burden dilengkapi dengan Effective Tax Rate (ETR) sebagai dasar interpretasi terhadap hasil analisis. ETR tidak termasuk komponen dalam Analisis DuPont lima langkah, tetapi digunakan karena memiliki keterkaitan dengan Tax Burden melalui Earnings Before Tax (EBT) sebagai dasar perhitungan. Tax Burden menggunakan Net Income sebagai pembilang, sedangkan ETR menggunakan Income Tax Expense sebagai pembilang. Perbedaan tersebut memberikan gambaran mengenai besarnya laba setelah pajak yang dapat dipertahankan perusahaan sekaligus menunjukkan proporsi beban pajak yang dikenakan terhadap Earnings Before Tax (EBT). Penggunaan kedua rasio tersebut memberikan penjelasan yang lebih jelas mengenai kondisi perpajakan perusahaan.

Interpretasi Effective Tax Rate (ETR) dalam penelitian ini menggunakan batas 15%. Pemilihan batas tersebut didasarkan pada kebijakan Global Minimum Tax (GMT) yang ditetapkan oleh *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* melalui *Pillar Two*, yaitu tarif pajak efektif minimum sebesar 15% bagi perusahaan multinasional dengan pendapatan konsolidasi minimal €750 juta. Seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian merupakan perusahaan otomotif multinasional yang memiliki aktivitas usaha di berbagai negara dan memenuhi karakteristik perusahaan yang menjadi sasaran penerapan Global Minimum Tax. Penggunaan batas 15% memberikan dasar interpretasi yang seragam dalam mengevaluasi tingkat Effective Tax Rate (ETR) pada seluruh perusahaan sehingga hasil analisis dapat dibandingkan secara konsisten meskipun setiap perusahaan berada pada yurisdiksi perpajakan yang berbeda. $ETR \geq 15\%$ menunjukkan bahwa Effective Tax Rate perusahaan telah memenuhi ketentuan tarif pajak efektif minimum global sehingga dikategorikan baik, sedangkan $ETR < 15\%$ menunjukkan bahwa Effective Tax Rate berada di bawah tarif pajak efektif minimum global sehingga dikategorikan kurang baik. Kriteria tersebut digunakan sebagai dasar interpretasi terhadap hasil Tax Burden dan tidak mengubah kedudukan Tax Burden sebagai salah satu komponen dalam Analisis DuPont lima langkah. Penyajian hasil analisis mencakup Net Income, Earnings Before Tax (EBT), Income Tax Expense, Tax Burden, Effective Tax Rate (ETR), kriteria, dan keterangan. Penyajian data tersebut memudahkan penelusuran sumber perhitungan setiap rasio sekaligus memberikan dasar yang jelas dalam menjelaskan hasil analisis pada setiap perusahaan. Hasil analisis Tax Burden pada sepuluh perusahaan otomotif global periode 2019-2024 disajikan pada Tabel 4.1.

Tabel 1 . Hasil Perhitungan Tax Burden 10 Perusahaan Otomotif Global Periode 2019-2024

No.	Nama Tahun Perusahaan	Net Income	EBT	Income Tax Expense	Tax Burden	ETR	Kriteria	keterangan
4.1.1	Toyota	2019	152.748	202.225	49.477	75,53%	24,47%	$\geq 15\%$ Baik
		2020	145.881	196.288	50.407	74,32%	25,68%	$\geq 15\%$ Baik
		2021	136.700	184.011	47.311	74,29%	25,71%	$\geq 15\%$ Baik
		2022	180.306	246.123	65.817	73,26%	26,74%	$\geq 15\%$ Baik
		2023	192.861	262.967	70.106	73,34%	26,66%	$\geq 15\%$ Baik
		2024	228.778	309.190	80.412	73,99%	26,00%	$\geq 15\%$ Baik
4.1.2	Mercedes Benz	2019	2.377	10.595	8.218	22,43%	77,56%	$\geq 15\%$ Baik
		2020	3.627	6.399	2.772	57,20%	43,32%	$\geq 15\%$ Baik
		2021	23.006	15.811	-7.195	145,50%	-45,50%	$\geq 15\%$ Kurang Baik
		2022	14.501	20.304	5.803	71,40%	28,58%	$\geq 15\%$ Baik
		2023	14.261	20.084	6.588	71,00%	32,80%	$\geq 15\%$ Baik
		2024	10.207	14.147	3.940	72,10%	27,85%	$\geq 15\%$ Baik
4.1.3	Suzuki	2019	134.222	246.027	111.805	54,55%	45,44%	$\geq 15\%$ Baik
		2020	146.421	241.064	94.643	60,73%	39,26%	$\geq 15\%$ Baik
		2021	160.345	274.278	113.933	58,46%	41,53%	$\geq 15\%$ Baik
		2022	221.107	381.036	159.929	58,02%	41,97%	$\geq 15\%$ Baik
		2023	267.717	591.713	323.996	45,24%	54,75%	$\geq 15\%$ Baik
		2024	416.050	730.220	314.170	56,97%	43,02%	$\geq 15\%$ Baik
4.1.4.	Mitshubishi	2019	590.737	851.813	261.076	69,35%	30,64%	$\geq 15\%$ Baik
		2020	535.353	648.864	113.511	82,50%	17,49%	$\geq 15\%$ Baik
		2021	172.556	253.527	80.971	68,05%	31,93%	$\geq 15\%$ Baik
		2022	937.529	1.293.116	355.587	72,50%	27,49%	$\geq 15\%$ Baik
		2023	1.180.694	1.680.631	499.937	70,25%	29,74%	$\geq 15\%$ Baik
		2024	964.034	1.362.594	398.560	70,74%	29,25%	$\geq 15\%$ Baik
4.1.5	Volkswage	2019	13.346	18.356	5.010	72,70%	27,29%	$\geq 15\%$ Baik

4.1.6	n	2020	8.334	11.667	3.333	71,43%	28,56%	≥15%	Baik
		2021	14.843	22.126	7.283	67,08%	32,91%	≥15%	Baik
		2022	14.867	22.044	7.177	67,44%	32,55%	≥15%	Baik
		2023	15.947	23.099	7.062	69,03%	30,57%	≥15%	Baik
		2024	10.721	16.806	6.085	63,79%	36,20%	≥15%	Baik
	BYD	2019	1.614.050	2.413.131	799.081	66,89%	33,11%	≥15%	Baik
		2020	4.234.267	6.882.587	2.648.320	61,49%	38,47%	≥15%	Baik
		2021	3.967.266	4.518.003	550.737	87,81%	12,18%	≥15%	Kurang
									Baik
		2022	17.713.104	21.079.729	3.366.625	84,02%	15,97%	≥15%	Baik
4.1.7	BMW	2023	31.344.070	38.156.300	6.812.070	82,14%	17,85%	≥15%	Baik
		2024	41.587.940	44.569.600	2.981.660	93,31%	6,68%	≥15%	Kurang
									Baik
		2019	2. 107	2.896	789	72,75%	27,24%	≥15%	Baik
		2020	1.702	1.934	232	88,00%	11,99%	≥15%	Kurang
									Baik
		2021	4. 910	5.995	1.085	81,90%	18,09%	≥15%	Baik
		2022	6.311	7.924	1.613	79,64%	20,35%	≥15%	Baik
		2023	4.366	5.451	1.085	80,09%	19,90%	≥15%	Baik
		2024	3.524	4.107	583	85,80%	14,19%	≥15%	Kurang
4.1.8	ISUZU								Baik
		2019	113. 444	186.108	72.664	60,96%	39,04%	≥15%	Baik
		2020	81.232	143.511	62.279	56,60%	43,39%	≥15%	Baik
		2021	42.708	86.829	44.121	49,19%	50,81%	≥15%	Baik
		2022	126.193	204.281	78.088	61,77%	38,22%	≥15%	Baik
4.1.9	Hyundai	2023	151.743	269.841	117.498	56,23%	43,54%	≥15%	Baik
		2024	176.442	305.591	129.149	57,74%	22,17%	≥15%	Baik
		2019	2.290.670	3.214.294	923.624	71,72%	28,73%	≥15%	Baik
		2020	1.529.850	2.117.980	588.130	72,23%	27,76%	≥15%	Baik
		2021	2.352.288	3.194.542	842.254	73,26%	26,36%	≥15%	Baik
4.1.10		2022	2.485.254	3.362.612	877.358	73,91%	26,09%	≥15%	Baik
		2023	3.422.616	4.444.854	1.022.238	77,00%	22,99%	≥15%	Baik
		2024	4.055.642	5.264.476	1.208.834	77,04%	22,96%	≥15%	Baik
		2019	63.476	108.273	44.797	58,62%	41,37%	≥15%	Baik
		2020	12.131	49.282	37.151	24,61%	75,38%	≥15%	Baik
		2021	31.651	28.251	- 3.400	110,97%	-12,03%	≥15%	Kurang
									Baik
		2022	81.557	112.399	30.782	72,56%	27,38%	≥15%	Baik
		2023	142.814	169.972	27.158	84,02%	15,97%	≥15%	Baik
		2024	207.696	298.323	90.536	69,62%	30,34%	≥15%	Baik

Table 1.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.1, Tax Burden dan Effective Tax Rate (ETR) pada sepuluh perusahaan otomotif global selama tahun 2019–2024 memperlihatkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba setelah pajak serta memenuhi kewajiban perpajakan. Dalam Analisis DuPont, Tax Burden menggambarkan proporsi laba sebelum pajak yang masih dapat dipertahankan menjadi laba bersih setelah dikurangi beban pajak. Effective Tax Rate (ETR) menunjukkan besarnya tarif pajak efektif yang dibayarkan perusahaan. Penurunan ETR menyebabkan Tax Burden meningkat karena bagian laba yang dipertahankan setelah pajak menjadi lebih besar. Kenaikan ETR menyebabkan Tax Burden menurun karena proporsi laba sebelum pajak yang dialokasikan untuk pembayaran pajak semakin besar [5], [7]. Toyota Motor Corporation, Mercedes-Benz Group AG, Suzuki Motor Corporation, Mitsubishi Motors Corporation, Volkswagen AG, Hyundai Motor Company, dan Isuzu Motors Limited mempertahankan ETR >15% selama tahun 2019–2024 sehingga seluruhnya termasuk dalam kriteria baik [48]. Kriteria tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memenuhi batas tarif pajak efektif minimum yang digunakan dalam penelitian ini. Kemampuan menjaga ETR di atas 15% diikuti kemampuan mempertahankan laba setelah pajak sehingga tersedia dana internal untuk mendukung investasi, pengembangan teknologi, peningkatan kapasitas produksi, dan inovasi. Temuan ini mendukung penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengelolaan beban pajak berkaitan dengan efisiensi investasi dan inovasi karena perusahaan memiliki ruang yang lebih besar untuk mengalokasikan sumber daya pada pengembangan teknologi dan investasi baru [5], [6], [7].

Perbandingan yang berbeda terlihat pada BYD Company Limited, BMW Group, dan Mazda Motor Corporation. BYD mencatat ETR <15% pada tahun 2021 dan 2024, BMW pada tahun 2020 dan 2024, sedangkan Mazda pada tahun 2021. Nilai tersebut termasuk dalam kriteria kurang baik karena belum mencapai batas minimum 15% yang digunakan dalam penelitian ini [48]. Pada Mazda, kondisi ini muncul akibat beban pajak negatif (tax benefit) sehingga ETR bernilai negatif dan Tax Burden melebihi 100%. BYD dan BMW tetap mencatat Tax Burden yang tinggi karena laba setelah pajak yang dipertahankan lebih besar dibandingkan beban pajak yang dibayarkan. Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa Tax Burden yang tinggi tidak selalu disertai ETR yang memenuhi kriteria baik sehingga kedua rasio perlu dianalisis secara bersamaan agar interpretasi yang diperoleh lebih tepat.

Jika dibandingkan secara keseluruhan, Toyota, Mitsubishi, Volkswagen, Hyundai, Suzuki, dan Isuzu menunjukkan

pengelolaan perpajakan yang lebih konsisten karena ETR selalu berada di atas 15% selama enam tahun pengamatan. Mercedes-Benz juga mempertahankan ETR di atas batas minimum meskipun laba sebelum pajak dan beban pajak mengalami perubahan setiap tahun. BYD, BMW, dan Mazda mencatat fluktuasi ETR yang lebih besar sehingga terdapat beberapa tahun yang belum memenuhi batas minimum. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik pengelolaan perpajakan yang tidak sama. Seluruh perusahaan sampel menjalankan transformasi menuju industri otomotif yang lebih berkelanjutan melalui pengembangan Battery Electric Vehicle (BEV), Hybrid Electric Vehicle (HEV), Plug-in Hybrid Electric Vehicle (PHEV), maupun teknologi kendaraan berbasis hidrogen sesuai strategi masing-masing perusahaan [2]. Transformasi tersebut membutuhkan investasi dalam jumlah besar sehingga kemampuan mempertahankan laba setelah pajak menjadi sumber pendanaan internal yang penting untuk mendukung keberlanjutan investasi. Temuan penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengelolaan beban pajak berkaitan dengan efisiensi investasi dan inovasi perusahaan [5], [6], [7]. Di sisi lain, temuan ini juga mendukung penelitian yang menyatakan bahwa hubungan antara Tax Burden dan kinerja perusahaan tidak selalu sama karena adanya perbedaan kebijakan perpajakan, insentif pemerintah, lokasi operasi, serta regulasi pada setiap negara [8], [9], [10]. Perbedaan yang terlihat pada BYD, BMW, dan Mazda memperlihatkan bahwa perusahaan dalam sektor otomotif global dapat menghasilkan tarif pajak efektif yang berbeda meskipun bergerak pada industri yang sama.

Secara keseluruhan, analisis Tax Burden menunjukkan bahwa komponen tersebut mampu menjelaskan peran manajemen keuangan dalam Analisis DuPont Lima Langkah. Perusahaan yang mampu mempertahankan ETR >15% secara konsisten menunjukkan pengelolaan kewajiban perpajakan yang lebih baik sehingga laba setelah pajak dapat dimanfaatkan untuk membiayai investasi, pengembangan teknologi, peningkatan kapasitas produksi, dan keberlanjutan usaha. Perusahaan yang mencatat ETR <15% belum memenuhi batas tarif pajak efektif minimum yang

digunakan dalam penelitian ini sehingga pengelolaan perpajakan memerlukan perhatian yang lebih besar agar selaras dengan tujuan perusahaan. Pembahasan ini menjawab rumusan masalah, pertanyaan penelitian, dan tujuan penelitian, sekaligus memperlihatkan bahwa peran manajemen keuangan pada setiap perusahaan tercermin melalui kemampuan mengelola laba setelah pajak dan kewajiban perpajakan sesuai strategi bisnis yang diterapkan.

Interest Burden

Interest Burden merupakan salah satu komponen Analisis DuPont Lima Langkah yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan laba setelah memperhitungkan beban bunga. Rasio ini dihitung dengan membandingkan Earning Before Tax (EBT) terhadap Earning Before Interest and Tax (EBIT). Hasil perhitungan tersebut menggambarkan besarnya laba operasional yang masih dapat dipertahankan setelah perusahaan memenuhi kewajiban bunga. Semakin tinggi nilai Interest Burden menunjukkan semakin kecil porsi laba operasional yang digunakan untuk membayar beban bunga sehingga laba sebelum pajak dapat dipertahankan dengan lebih baik [5], [7], [30]. Pada perusahaan otomotif global, pengelolaan beban bunga menjadi bagian penting dari peran manajemen keuangan karena industri ini membutuhkan pendanaan yang besar untuk pengembangan kendaraan listrik dan hybrid, pembangunan fasilitas produksi, investasi teknologi, penelitian dan pengembangan, serta perluasan pasar. Pendanaan dapat berasal dari modal sendiri maupun pendanaan eksternal, seperti pinjaman bank, obligasi, dan fasilitas kredit yang menimbulkan beban bunga. Kemampuan manajemen dalam menentukan struktur pendanaan yang tepat berperan dalam menjaga laba operasional agar tidak banyak berkurang akibat pembayaran bunga [33], [34]. Interest Burden tidak memiliki kriteria baku untuk menentukan apakah hasil perhitungan berada pada kategori baik atau kurang baik. Oleh karena itu, hasil Interest Burden diinterpretasikan menggunakan Interest Coverage Ratio (ICR). ICR dipilih karena menunjukkan kemampuan laba operasional (EBIT) dalam menutup beban bunga sehingga kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai secara lebih objektif. Kriteria $ICR \geq 3$ dikategorikan baik karena laba operasional mampu menutup beban bunga sedikitnya tiga kali sehingga risiko kesulitan memenuhi kewajiban bunga relatif rendah. Nilai $ICR < 3$ dikategorikan kurang baik karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban bunga masih terbatas [35]. ICR tidak termasuk ke dalam komponen Analisis DuPont Lima Langkah, tetapi digunakan sebagai dasar interpretasi hasil Interest Burden karena rasio ini belum memiliki standar penilaian yang baku.

Tabel 2 . Hasil Perhitungan Intrest Burden 10 Perusahaan Otomotif Global Periode 2019-202 4

No.	Nama Tahun		Intrest EBT		EBIT	Intrest ICR		Kriteria	Keterangan
	Perusahaan		Burden			Expense			
4.1.1	Toyota	2019	1,501	202.225	134.684	8.122	16,58	≥3	Baik
		2020	1,531	196.288	128.233	5.966	21,49	≥3	Baik
		2021	1,557	184.011	118.159	5.430	21,76	≥3	Baik
		2022	1,547	246.123	159.066	4.868	32,67	≥3	Baik
		2023	1,548	262.967	169.904	10.111	16,80	≥3	Baik
		2024	1,543	309.190	200.404	16.988	11,80	≥3	Baik
4.1.2	Mercedes Benz	2019	0,885	10.595	4.329	-880	4,91	≥3	Baik
		2020	1,041	6.399	6.091	-484	12,58	≥3	Baik
		2021	0,986	15.811	16.028	-429	37,36	≥3	Baik
		2022	0,992	20.304	20.458	-427	47,91	≥3	Baik
		2023	1.021	20.084	19.660	-254	77,40	≥3	Baik
		2024	1.040	14.147	13.599	-190	71,57	≥3	Baik
4.1.3	Suzuki	2019	1.144	246.027	215.069	5.555	38,71	≥3	Baik
		2020	1.239	241.064	194.432	4.935	39,39	≥3	Baik
		2021	1.432	274.278	191.460	5.954	32,15	≥3	Baik

4.1.4.	Mitsubishi	2022	1.087	381.036	350.551	6.741	52,00	≥3	Baik
		2023	1.271	591.713	465.563	10.057	46,29	≥3	Baik
		2024	1.136	730.220	642.851	- 43.440	14,79	≥3	Baik
		2019	1.179	851.813	721.997	- 69.148	10,44	≥3	Baik
		2020	1.189	648.864	545.624	-70.038	7,79	≥3	Baik
		2021	1.481	253.527	171.189	- 46.300	3,69	≥3	Baik
		2022	1.058	1.293.116	1.221.737	- 46.682	26,17	≥3	Baik
		2023	1.055	1.680.631	1.592.366	- 115.377	13,80	≥3	Baik
4.1.5	Volkswage n	2024	1.091	1.362.594	1.248.361	- 191.141	0,65	≥3	Kurang
		2019	1.082	18.356	16.960	- 2.524	6,71	≥3	Baik
		2020	1.205	11.667	9.675	- 2.291	4,22	≥3	Baik
		2021	1.044	22.126	19.275	- 1.818	10,60	≥3	Baik
		2022	0.996	22.044	22.124	- 442	50,05	≥3	Baik
4.1.6	BYD	2023	1.025	23.099	22.528	- 3.640	1,51	≥3	Kurang
		2024	0.881	16.806	19.060	- 3.446	5,53	≥3	Baik
		2019	0.407	2.413.131	5.918.538	3.454.480	1,71	≥3	Baik
		2020	0.687	6.882.587	10.006.388	3.067.379	3,26	≥3	Baik
4.1.7	BMW	2021	0.975	4.518.003	4.631.992	1.907.642	2,42	≥3	Kurang
		2022	0.978	21.079.729	21.541.819	1.316.350	16,36	≥3	Baik
		2023	0.955	38.156.300	39.928.900	1.827.605	21,84	≥3	Baik
		2024	0.978	44.569.600	45.557.000	2.093.781	21,75	≥3	Baik
		2019	1.013	2.896	2.857	- 220	1,30	≥3	Kurang
4.1.8	ISUZU	2020	0.873	1.934	2.214	- 309	7,16	≥3	Baik
		2021	0.933	5.995	6.421	- 608	10,56	≥3	Baik
		2022	0.730	7.924	10.850	- 3.073	3,53	≥3	Baik
		2023	0.984	5.451	5.353	- 940	5,69	≥3	Baik
		2024	0.915	4.107	4.485	- 1.019	4,40	≥3	Baik
		2019	0.984	186.108	189.001	2.168	88,17	≥3	Baik
		2020	0.951	143.511	150.876	2.833	53,25	≥3	Baik
		2021	0.832	86.829	104.265	2.130	48,95	≥3	Baik
4.1.9	Hyundai	2022	1.091	204.281	187.197	2.859	65,47	≥3	Baik
		2023	1.064	269.841	253.546	2.227	113,85	≥3	Baik
		2024	1.042	305.591	293.085	4.185	70,03	≥3	Baik
		2019	1.362	3.214.294	2.359.257	9.840	239,76	≥3	Baik
		2020	1.157	2.117.980	1.830.292	10.601	172,65	≥3	Baik
4.1.10	Mazda	2021	1.566	3.194.542	2.040.112	10.487	194,53	≥3	Baik
		2022	1.659	3.362.612	2.026.531	10.816	187,36	≥3	Baik
		2023	1.937	4.444.854	2.295.284	16.053	142,98	≥3	Baik
		2024	1.713	5.264.476	3.073.456	21.497	142,97	≥3	Baik
		2019	1.304	108.273	83.013	5.945	13,96	≥3	Baik
		2020	1.130	49.282	43.603	6.132	7,11	≥3	Baik
		2021	0.249	28.251	8.820	8.034	1,09	≥3	Baik
		2022	1.078	112.399	104.277	6.782	15,37	≥3	Baik
		2023	1.197	169.972	141.969	8.483	16,73	≥3	Baik
		2024	1.190	298.323	250.503	7.838	31,96	≥3	Baik

Table 2.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.2, kemampuan perusahaan otomotif global dalam mempertahankan laba setelah memperhitungkan beban bunga menunjukkan kondisi yang berbeda pada setiap perusahaan. Interpretasi dilakukan menggunakan Interest Coverage Ratio (ICR) karena Interest Burden tidak memiliki kriteria baku untuk menentukan kategori baik atau kurang baik. Seluruh perusahaan pada umumnya memiliki ICR lebih dari 3, sehingga berada pada kategori baik. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa laba operasional mampu menutup beban bunga lebih dari tiga kali sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban bunga. Kemampuan tersebut mencerminkan peran manajemen keuangan dalam mengelola struktur pendanaan, mengendalikan beban bunga, serta menjaga keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan pendanaan eksternal agar laba perusahaan tetap terjaga [5], [7], [16], [33].

Toyota menunjukkan kemampuan yang stabil dalam mempertahankan laba setelah pembayaran bunga selama periode 2019–2024. Suzuki, Mitsubishi Motors, Volkswagen, Isuzu, Hyundai, dan Mazda juga mempertahankan kemampuan yang baik karena laba operasional yang dihasilkan tetap mampu menutup beban bunga lebih dari tiga kali. BYD dan BMW memperlihatkan peningkatan kemampuan pada beberapa tahun seiring pertumbuhan laba operasional yang lebih cepat dibandingkan peningkatan beban bunga. Mercedes-Benz juga berada pada kategori baik karena nilai ICR tetap berada di atas batas minimum yang digunakan sebagai dasar interpretasi, meskipun nilai Interest Burden mengalami perubahan pada beberapa tahun akibat perbedaan antara laba operasional, beban bunga, dan laba sebelum pajak.

Perbedaan nilai Interest Burden antarperusahaan menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan pendanaan dan tingkat beban bunga yang berbeda. Perusahaan yang memiliki nilai Interest Burden lebih tinggi menunjukkan bahwa laba operasional yang diperoleh dapat dipertahankan dalam jumlah yang lebih besar setelah memenuhi kewajiban bunga. Kondisi tersebut memberikan ruang yang lebih luas bagi perusahaan untuk mendukung investasi, pengembangan teknologi, peningkatan kapasitas produksi, serta ekspansi pasar. Perusahaan dengan nilai Interest Burden yang lebih rendah tetap dapat berada pada kategori baik selama ICR melebihi tiga, karena laba operasional masih mampu memenuhi kewajiban bunga dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan membayar bunga tidak hanya ditentukan oleh besarnya Interest Burden, tetapi juga oleh besarnya laba operasional dibandingkan beban bunga.

Temuan tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengelolaan kewajiban berbunga berkaitan dengan struktur pendanaan, efisiensi beban bunga, dan kemampuan perusahaan mempertahankan laba bagi pemegang saham [5], [7], [16]. Penelitian lain menunjukkan bahwa penggunaan pendanaan berbunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga dan risiko pendanaan apabila tidak diimbangi dengan pertumbuhan laba operasional yang memadai [12], [13], [14]. Dengan demikian, peran manajemen keuangan dalam mengelola struktur pendanaan menjadi faktor penting untuk menjaga kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bunga sekaligus mempertahankan laba sebagai bagian dari pembentukan Return on Equity melalui Analisis DuPont Lima Langkah.

Operating Margin

Operating Margin merupakan salah satu komponen Analisis DuPont Lima Langkah yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasional dari aktivitas bisnis utamanya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan Earning Before Interest and Tax (EBIT) terhadap Net Sales. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan besarnya laba operasional yang dihasilkan dari setiap penjualan sehingga dapat menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional. Semakin tinggi Operating Margin menunjukkan semakin besar laba operasional yang diperoleh dari setiap penjualan sehingga efisiensi operasional perusahaan berada pada kondisi yang lebih baik [15], [30]. Pada perusahaan otomotif global, Operating Margin mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola biaya produksi, biaya bahan baku, biaya tenaga kerja, biaya distribusi, biaya pemasaran, serta biaya penelitian dan pengembangan teknologi kendaraan. Pengendalian biaya operasional menjadi bagian penting dalam menjaga laba perusahaan di tengah persaingan industri otomotif dan transformasi menuju kendaraan listrik [15], [33], [34]. Penilaian Operating Margin pada penelitian ini menggunakan kriteria $\geq 5\%$ sebagai kategori baik dan $< 5\%$ sebagai kategori kurang baik. Kriteria tersebut digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasional dari setiap penjualan sehingga tingkat efisiensi operasional dapat dibandingkan antarperusahaan dan antartahun [36].

Tabel 3 . Hasil Perhitungan Operating Margin 10 Perusahaan Otomotif Global Periode 2019-2024

No.	Nama Tahun		EBIT	Net Sales	Operating Kriteria		Keterangan
	Perusahaan				Margin		
4.1.1	Toyota	2019	134.684	2.214.946	6,08%	≥5%	Baik
		2020	128.233	2.171.355	5,91%	≥5%	Baik
		2021	118.159	2.118.302	5,58%	≥5%	Baik
		2022	159.066	2.705.183	5,88%	≥5%	Baik
		2023	169.904	3.379.891	5,03%	≥5%	Baik
		2024	200.404	3.833.205	5,23%	≥5%	Baik
4.1.2	Mercedes Benz	2019	4.329	172.745	2,51%	≥5%	Kurang Baik
		2020	6.091	121.778	5,00%	≥5%	Baik
		2021	16.028	133.893	11,97%	≥5%	Baik
		2022	20.458	150.017	13,64%	≥5%	Baik
		2023	19.666	153.218	12,89%	≥5%	Baik
		2024	13.599	145.594	9,34%	≥5%	Baik
4.1.3	Suzuki	2019	215.069	3.448.433	6,17%	≥5%	Baik
		2020	194.432	3.178.209	6,12%	≥5%	Baik
		2021	191.460	3.568.380	5,37%	≥5%	Baik
		2022	350.551	4.641.644	7,55%	≥5%	Baik
		2023	493.834	5.374.255	9,18%	≥5%	Baik
		2024	642.851	5.825.161	11,04%	≥5%	Baik
4.1.4.	Mitshubishi	2019	721.997	16.103.763	4,48%	≥5%	Kurang Baik
		2020	545.624	14.779.734	3,69%	≥5%	Kurang Baik
		2021	171.189	12.884.521	1,32%	≥5%	Kurang Baik
		2022	1.221.737	17.264.828	7,07%	≥5%	Baik
		2023	1.592.366	21.571.973	7,39%	≥5%	Baik
		2024	1.248.361	19.567.601	6,38%	≥5%	Baik
4.1.5	Volkswagen	2019	16.960	252.632	6,71%	≥5%	Baik
		2020	9.675	222.884	4,34%	≥5%	Kurang Baik
		2021	19.275	250.200	7,70%	≥5%	Baik
		2022	22.124	279.232	7,92%	≥5%	Baik
		2023	22.528	322.284	6,99%	≥5%	Baik
		2024	19.060	324.656	5,87%	≥5%	Baik
4.1.6	BYD	2019	5.918.538	121.778.117	4,86%	≥5%	Kurang Baik
		2020	10.006.388	153.469.184	6,52%	≥5%	Baik

4.1.7	BMW	2021	4.631.992	216.142.395	2,01%	≥5%	Kurang Baik
		2022	21.541.819	429.060.635	5,07%	≥5%	Baik
		2023	30.298.900	602.315.354	5,03%	≥5%	Baik
		2024	45.557.000	777.102.455	5,86%	≥5%	Baik
4.1.8	ISUZU	2019	2.857	84.691	3,37%	≥5%	Kurang Baik
		2020	2.214	75.040	2,95%	≥5%	Kurang Baik
		2021	6.421	88.526	7,25%	≥5%	Baik
		2022	10.850	98.807	10,98%	≥5%	Baik
4.1.9	Hyundai	2023	5.535	107.874	5,13%	≥5%	Baik
		2024	4.485	105.317	4,25%	≥5%	Kurang Baik
		2019	189.001	2.149.168	8,79%	≥5%	Baik
		2020	150.876	2.079.936	7,25%	≥5%	Baik
4.1.10	Mazda	2021	104.265	1.908.150	5,46%	≥5%	Baik
		2022	187.197	2.514.291	7,44%	≥5%	Baik
		2023	253.546	3.195.537	7,93%	≥5%	Baik
		2024	293.085	3.386.676	8,65%	≥5%	Baik
		2019	2.359.257	38.048.768	6,20%	≥5%	Baik
		2020	1.830.292	36.626.504	5,00%	≥5%	Baik
		2021	2.040.112	41.702.184	4,89%	≥5%	Kurang Baik
		2022	2.026.531	51.906.293	3,90%	≥5%	Kurang Baik
		2023	2.295.284	59.254.361	3,87%	≥5%	Kurang Baik
		2024	3.073.456	57.236.995	5,37%	≥5%	Baik
		2019	83.013	3.564.696	2,32%	≥5%	Kurang Baik
		2020	43.603	3.430.285	1,27%	≥5%	Kurang Baik
		2021	8.820	2.882.066	0,30%	≥5%	Kurang Baik
		2022	104.227	3.120.349	3,34%	≥5%	Kurang Baik
		2023	141.969	3.826.752	3,70%	≥5%	Kurang Baik
		2024	250.503	4.827.662	5,18%	≥5%	Baik

Table 3.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.3, Operating Margin pada sepuluh perusahaan otomotif global selama tahun 2019–2024 menunjukkan hasil yang bervariasi. Berdasarkan kriteria Operating Margin $\geq 5\%$ [36], Toyota, Suzuki, dan Isuzu secara konsisten berada pada kriteria baik, sedangkan Mercedes-Benz, Mitsubishi Motors Corporation, Volkswagen, BYD, BMW, Hyundai, dan Mazda mengalami perubahan antara kriteria baik dan kurang baik pada beberapa tahun pengamatan. Operating Margin yang berada pada kriteria baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya produksi dan biaya operasional sehingga laba operasi yang dihasilkan relatif tinggi dibandingkan penjualan. Operating Margin yang berada pada kriteria kurang baik menunjukkan bahwa biaya produksi, biaya operasional, biaya pemasaran, serta biaya pengembangan produk masih cukup besar sehingga laba operasi yang dihasilkan belum optimal [15], [18], [32], [36].

Toyota mencatat Operating Margin sebesar 5,03%–6,08% sehingga seluruh pengamatan berada pada kriteria baik. Penurunan pada 2020–2021 terjadi karena laba operasi menurun lebih besar dibandingkan penjualan. Tahun 2022 menunjukkan peningkatan efisiensi operasional sehingga margin kembali meningkat. Tahun 2023 sedikit menurun akibat pertumbuhan penjualan lebih cepat dibandingkan laba operasi, sedangkan tahun 2024 kembali meningkat karena laba operasi bertambah lebih besar dibandingkan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengendalian biaya produksi dan biaya operasional sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas utama tetap terjaga. Mercedes-Benz memperoleh Operating Margin sebesar 2,51%–13,64%. Tahun 2019 berada pada kriteria kurang baik karena laba operasi masih rendah dibandingkan penjualan. Tahun 2020 mulai memenuhi kriteria baik, kemudian meningkat tajam pada 2021–2022 karena laba operasi bertambah lebih cepat dibandingkan penjualan. Tahun 2023–2024 mengalami penurunan, tetapi tetap berada pada kriteria baik. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengendalian biaya operasional serta peningkatan efisiensi pada kegiatan produksi dan penjualan kendaraan premium maupun kendaraan listrik.

Suzuki mencatat Operating Margin sebesar 5,37%–11,04% dan seluruh pengamatan berada pada kriteria baik. Penurunan kecil pada 2020–2021 menunjukkan laba operasi tumbuh lebih lambat dibandingkan penjualan. Tahun 2022–2024 mengalami peningkatan karena laba operasi bertambah lebih cepat daripada penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui efisiensi biaya produksi, pengendalian biaya operasional, dan optimalisasi kegiatan usaha sehingga laba operasi terus meningkat. Mitsubishi Motors Corporation memperoleh Operating Margin sebesar 1,32%–7,39%. Tahun 2019–2021 berada pada kriteria kurang baik karena laba operasi relatif rendah dibandingkan penjualan. Tahun 2022–2024 berubah menjadi kriteria baik setelah laba operasi meningkat lebih cepat dibandingkan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui perbaikan efisiensi operasional, pengendalian biaya, serta peningkatan produktivitas perusahaan, termasuk pada pengembangan kendaraan hibrida.

Volkswagen mencatat Operating Margin sebesar 4,34%–7,92%. Tahun 2020 berada pada kriteria kurang baik karena laba operasi menurun lebih besar dibandingkan penjualan. Tahun 2019 serta 2021–2024 berada pada kriteria baik karena perusahaan mampu meningkatkan laba operasi melalui efisiensi biaya produksi dan operasional. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan biaya produksi, investasi teknologi, dan peningkatan efektivitas kegiatan operasional. BYD memperoleh Operating Margin sebesar 2,01%–6,52%. Tahun 2019 dan 2021 berada pada kriteria kurang baik karena biaya produksi, pengembangan teknologi, dan ekspansi kapasitas masih cukup besar sehingga laba operasi belum optimal.

Tahun 2020 serta 2022-2024 berada pada kriteria baik karena peningkatan penjualan kendaraan listrik mampu menghasilkan laba operasi yang lebih tinggi. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan investasi dan efisiensi biaya sehingga ekspansi usaha mampu menghasilkan margin operasi yang semakin baik.

BMW menunjukkan Operating Margin sebesar 2,95%-10,98%. Tahun 2019-2020 berada pada kriteria kurang baik karena laba operasi masih rendah dibandingkan penjualan. Tahun 2021-2023 berubah menjadi kriteria baik setelah laba operasi meningkat lebih cepat dibandingkan penjualan. Tahun 2024 kembali berada pada kriteria kurang baik karena laba operasi menurun sehingga margin berada di bawah standar. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengendalian biaya operasional dan peningkatan efisiensi pada segmen kendaraan premium. Isuzu mencatat Operating Margin sebesar 5,46%-8,79% sehingga seluruh pengamatan berada pada kriteria baik. Penurunan hingga 2021 menunjukkan laba operasi mengalami penurunan, sedangkan tahun 2022-2024 meningkat karena laba operasi bertambah lebih cepat dibandingkan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengendalian biaya produksi kendaraan komersial dan peningkatan efisiensi operasional.

Hyundai memperoleh Operating Margin sebesar 3,87%-6,20%. Tahun 2019-2020 berada pada kriteria baik. Tahun 2021-2023 berubah menjadi kriteria kurang baik karena pertumbuhan penjualan lebih besar dibandingkan peningkatan laba operasi sehingga margin menurun. Tahun 2024 kembali berada pada kriteria baik setelah laba operasi meningkat lebih cepat dibandingkan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengendalian biaya operasional dan peningkatan efisiensi proses produksi. Mazda mencatat Operating Margin sebesar 0,30%-5,18%. Tahun 2019-2023 berada pada kriteria kurang baik karena laba operasi masih rendah dibandingkan penjualan. Tahun 2024 meningkat menjadi kriteria baik setelah perusahaan berhasil meningkatkan laba operasi sehingga margin melampaui standar. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengendalian biaya, peningkatan produktivitas, dan perbaikan efisiensi operasional.

Secara keseluruhan, Suzuki mencatat Operating Margin tertinggi pada akhir periode penelitian, diikuti Mercedes-Benz dan Isuzu yang mampu mempertahankan margin operasi pada kriteria baik. Toyota menunjukkan kinerja yang stabil karena seluruh nilai berada di atas standar. Mitsubishi Motors Corporation, Volkswagen, BYD, BMW, Hyundai, dan Mazda mengalami perubahan antara kriteria baik dan kurang baik karena kemampuan menghasilkan laba operasi berubah sesuai dengan perkembangan penjualan dan efisiensi biaya operasional. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Operating Margin mencerminkan kemampuan perusahaan mengendalikan biaya produksi dan biaya operasional untuk menghasilkan laba dari aktivitas utama perusahaan [15], [18], [32]. Penelitian terdahulu juga menjelaskan bahwa perubahan harga bahan baku, biaya produksi, persaingan pasar, pengembangan teknologi, dan strategi penjualan dapat menyebabkan Operating Margin mengalami kenaikan maupun penurunan pada perusahaan otomotif [19], [20]. Peran manajemen keuangan menjadi faktor penting dalam mengendalikan biaya operasional, meningkatkan efisiensi produksi, serta menjaga laba operasi agar mampu mendukung pembentukan Return on Equity

Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) merupakan salah satu komponen dalam Analisis DuPont Lima Langkah yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan Net Sales terhadap Average Total Assets. Semakin tinggi nilai Total Asset Turnover, semakin efisien perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan [21], [23], [31]. Total Asset Turnover ≥ 2 kali termasuk kriteria baik, sedangkan Total Asset Turnover < 2 kali termasuk kriteria kurang baik [37]. Kriteria 2 kali digunakan karena menunjukkan bahwa setiap satu satuan aset mampu menghasilkan penjualan sedikitnya dua kali dalam satu periode. Total Asset Turnover ≥ 2 kali menunjukkan bahwa aset perusahaan telah dimanfaatkan secara efisien sehingga kegiatan produksi, distribusi, dan penjualan berjalan secara optimal. Total Asset Turnover < 2 kali menunjukkan bahwa pemanfaatan aset belum optimal sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan masih perlu ditingkatkan [21], [23], [37]. Penilaian Total Asset Turnover dilakukan melalui beberapa tahapan. Tahap pertama menghitung Total Asset Turnover dengan membandingkan Net Sales terhadap Average Total Assets. Tahap kedua membandingkan hasil perhitungan dengan kriteria ≥ 2 kali dan < 2 kali. Tahap ketiga menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset berdasarkan hasil yang diperoleh. Total Asset Turnover ≥ 2 kali menunjukkan bahwa aset perusahaan digunakan secara efisien untuk menghasilkan penjualan sehingga termasuk kriteria baik. Total Asset Turnover < 2 kali menunjukkan bahwa aset belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menghasilkan penjualan sehingga termasuk kriteria kurang baik [21], [23], [37]. Pada perusahaan otomotif global, Total Asset Turnover menjadi rasio yang penting karena industri ini memiliki aset dalam jumlah besar berupa pabrik, mesin produksi, fasilitas penelitian dan pengembangan, jaringan distribusi, serta investasi pada teknologi kendaraan listrik dan kendaraan hibrida. Peran manajemen keuangan terlihat melalui kemampuan mengelola aset agar seluruh sumber daya yang dimiliki dapat menghasilkan penjualan secara optimal, meningkatkan efisiensi operasional, serta mendukung pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan [2], [15], [32], [34]. Tabel 4.4 menyajikan hasil perhitungan Total Asset Turnover pada sepuluh perusahaan otomotif global selama tahun 2019-2024. Hasil tersebut digunakan untuk menjelaskan tingkat efisiensi pemanfaatan aset serta membandingkan peran manajemen keuangan dalam mengoptimalkan penggunaan aset berdasarkan Analisis DuPont Lima Langkah [21], [23], [37].

Tabel 4. Hasil Perhitungan Total Aset Turn Over 10 Perusahaan Otomotif Global Periode 2019-2024

No.	Nama Tahun	Net Sales	Average Total Asset	Total Turnover	Asset Kriteria	Keterangan	
4.1.1	Perusahaan Toyota	2019	2.214.946	5.259.837	0,421	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	2.171.355	5.270.413,5	0,412	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	2.118.302	5891.819,5	0,359	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	2.705.183	7.065.553	0,383	≥2 Kali	Kurang Baik

4.1.2	Mercedes Benz	2023	3.379.891	7.724.152,5	0,438	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	3.833.205	9.449.823,5	0,406	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	172.745	292.028,5	0,592	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	121.778	294.087,5	0,414	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	133.893	272.784	0,491	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	150.017	259.923	0,577	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.3	Suzuki	2023	153.218	261.518,5	0,586	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	145.594	264.064	0,551	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	3.448.433	3.370.876,5	1,034	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	3.178.209	3.688.071,5	0,861	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	3.568.380	4.095.756,5	0,871	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	4.641.644	4.366.433	1,063	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.4.	Mitshubishi	2023	5.374.255	4.81.665,5	1,078	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	5.825.161	5684.637,5	1,023	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	16.103.763	16.284.894,5	0,988	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	14.779.734	16.841.220,5	0,877	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	12.884.521	18.342.316	0,702	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	17.264.828	20.273.491,5	0,851	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.5	Volkswagen	2023	21.571.973	22.029.756,5	0,979	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	19.567.601	22.803.538,5	0,858	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	252.632	473.113	0,534	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	222.884	492.592	0,452	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	250.200	512.861	0,487	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	279.232	546.690	0,510	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.6	BYD	2023	322.284	582.710	0,553	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	324.656	616.777	0,526	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	121.778.117	195.106.335	0,624	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	153.469.184	198.329.457	0,773	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	216.142.395	243.398.734	0,888	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	429.060.635	389.820.397	1,087	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.7	BMW	2023	602.315.354	586.704.158	1,026	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	777.102.455	731.451.763	1,062	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	84.691	50.677	1,671	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	75.040	56.729,5	1,322	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	88.526	61.172,5	1,447	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	98.807	68.474	1,443	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.8	ISUZU	2023	107.874	70.035,5	1,540	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	105.317	67.172	1,567	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	2.149.168	2.098.716,5	1,024	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	2.079.936	2.141.492	0,971	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	1.908.150	2.198.540	0,867	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	2.514.291	2.550.554,5	0,985	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.9	Hyundai	2023	3.195.537	2.951.458	1,082	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	3.386.676	3.154.889	1,073	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	38.048.768	44.838.598	0,849	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	36.626.504	47.551.870	0,770	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	41.702.184	49.990.106	0,834	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	51.906.293	53.694.617	0,967	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.10	Mazda	2023	59.254.361	57.146.271	1,037	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	57.236.995	62.491.375	0,916	≥2 Kali	Kurang Baik
		2019	3.564.696	2.797.555	1,274	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	3.430.285	2.829.329	1,212	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	2.882.066	2.852.527	1,010	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	3.120.349	2.942.781	1,060	≥2 Kali	Kurang Baik
		2023	3.826.752	3.113.699,5	1,229	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	4.827.662	3.525.509,5	1,369	≥2 Kali	Kurang Baik

Table 4.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.4, Total Asset Turnover pada sepuluh perusahaan otomotif global selama tahun 2019-2024 menunjukkan bahwa seluruh perusahaan berada pada kriteria kurang baik karena nilai Total Asset Turnover masih berada di bawah 2 kali [37]. Hasil tersebut menunjukkan bahwa aset yang dimiliki belum mampu menghasilkan penjualan minimal dua kali dalam satu periode. Industri otomotif merupakan industri padat aset yang memerlukan investasi besar pada pabrik, mesin produksi, fasilitas penelitian dan pengembangan, jaringan distribusi, serta teknologi kendaraan listrik dan kendaraan hibrida. Penambahan aset tidak selalu langsung diikuti peningkatan penjualan karena aset tersebut memerlukan waktu sebelum dapat dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan [2], [21], [23].

Toyota menunjukkan Total Asset Turnover sebesar 0,359-0,438 kali. Penurunan pada 2021 terjadi karena rata-rata total aset meningkat lebih cepat dibandingkan pertumbuhan penjualan. Peningkatan pada 2022-2023 menunjukkan penjualan mulai

tumbuh seiring meningkatnya permintaan kendaraan, kemudian sedikit menurun pada 2024 karena pertumbuhan aset masih lebih besar dibandingkan kenaikan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan investasi aset jangka panjang yang diarahkan untuk mendukung kapasitas produksi dan pengembangan teknologi sehingga dapat memberikan manfaat pada periode berikutnya. Mercedes-Benz mencatat Total Asset Turnover sebesar 0,414–0,592 kali. Penurunan pada 2020 berkaitan dengan turunnya penjualan, sedangkan kenaikan pada 2021–2023 menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari aset yang dimiliki. Penurunan kembali pada 2024 terjadi karena pertumbuhan aset lebih tinggi dibandingkan peningkatan penjualan. Peran manajemen keuangan tercermin dalam pengalokasian aset untuk pengembangan kendaraan listrik dan kendaraan premium yang memerlukan investasi dalam jumlah besar.

Suzuki memiliki Total Asset Turnover sebesar 0,861–1,078 kali, lebih tinggi dibandingkan sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini. Penurunan pada 2020–2021 terjadi karena penjualan menurun, sedangkan kenaikan pada 2022–2023 menunjukkan pemanfaatan aset yang semakin baik seiring meningkatnya penjualan. Nilai kembali menurun pada 2024 karena pertumbuhan aset berlangsung lebih cepat daripada pertumbuhan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan kapasitas produksi dan efisiensi penggunaan aset sehingga aset mampu menghasilkan penjualan yang lebih tinggi. Mitsubishi Motors Corporation memperoleh Total Asset Turnover sebesar 0,702–0,988 kali. Penurunan hingga 2021 menunjukkan pertumbuhan aset belum diikuti peningkatan penjualan, sedangkan kenaikan pada 2022–2023 mencerminkan peningkatan aktivitas penjualan. Nilai kembali turun pada 2024 karena penambahan aset lebih besar dibandingkan peningkatan pendapatan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan investasi pada pengembangan kendaraan hibrida, fasilitas produksi, dan ekspansi pasar untuk meningkatkan pemanfaatan aset perusahaan.

Volkswagen mencatat Total Asset Turnover sebesar 0,452–0,553 kali. Penurunan pada 2020 berkaitan dengan berkurangnya penjualan, sedangkan kenaikan bertahap hingga 2024 menunjukkan aset mulai dimanfaatkan lebih efektif dalam menghasilkan pendapatan. Nilai yang masih berada di bawah 2 kali menunjukkan besarnya aset perusahaan belum mampu menghasilkan tingkat penjualan sesuai kriteria. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan aset pada pengembangan kendaraan listrik, digitalisasi, dan kapasitas produksi global. BYD menunjukkan peningkatan Total Asset Turnover dari 0,624 kali pada 2019 menjadi 1,062 kali pada 2024. Kenaikan tersebut menunjukkan pertumbuhan penjualan berlangsung lebih cepat dibandingkan pertumbuhan aset seiring meningkatnya permintaan kendaraan listrik. Walaupun mengalami penurunan kecil pada 2023, nilainya kembali meningkat pada 2024. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan investasi pada kendaraan listrik, baterai, dan peningkatan kapasitas produksi sehingga aset mampu menghasilkan penjualan yang semakin besar.

BMW memperoleh Total Asset Turnover sebesar 1,322–1,671 kali, menjadi salah satu perusahaan dengan nilai tertinggi dalam penelitian ini. Penurunan pada 2020 terjadi karena penjualan menurun, sedangkan kenaikan pada 2021–2024 menunjukkan pemanfaatan aset yang semakin efisien dalam menghasilkan pendapatan. Nilai yang belum mencapai 2 kali menunjukkan kapasitas aset perusahaan masih lebih besar dibandingkan penjualan yang dihasilkan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan aset pada segmen kendaraan premium dan kendaraan listrik dengan tetap menjaga pertumbuhan penjualan. Isuzu mencatat Total Asset Turnover sebesar 0,867–1,082 kali. Penurunan hingga 2021 berkaitan dengan menurunnya penjualan, sedangkan peningkatan pada 2022–2024 menunjukkan kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan semakin baik. Nilai yang masih berada di bawah 2 kali menunjukkan aset perusahaan belum dimanfaatkan secara maksimal. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan aset produksi kendaraan komersial dan peningkatan efisiensi operasional.

Hyundai memperoleh Total Asset Turnover sebesar 0,770–1,037 kali. Penurunan pada 2020 menunjukkan pertumbuhan aset lebih tinggi dibandingkan penjualan. Kenaikan hingga 2023 menunjukkan penjualan meningkat sehingga efisiensi penggunaan aset menjadi lebih baik, sedangkan penurunan pada 2024 terjadi karena pertumbuhan aset kembali lebih besar dibandingkan penjualan. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan investasi pada kendaraan listrik, kendaraan hidrogen, dan peningkatan kapasitas produksi. Mazda menunjukkan Total Asset Turnover sebesar 1,010–1,369 kali. Penurunan hingga 2021 terjadi karena penjualan menurun, sedangkan kenaikan pada 2022–2024 menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Nilai yang masih berada di bawah 2 kali menunjukkan aset perusahaan belum menghasilkan penjualan secara optimal. Peran manajemen keuangan terlihat melalui pengelolaan aset produksi, efisiensi operasional, dan pengembangan teknologi kendaraan sehingga penjualan terus mengalami peningkatan.

Secara keseluruhan, BMW menunjukkan Total Asset Turnover tertinggi, diikuti Mazda, BYD, Suzuki, dan Isuzu, sedangkan Toyota, Mercedes-Benz, dan Volkswagen memiliki nilai yang relatif lebih rendah karena aset perusahaan jauh lebih besar dibandingkan penjualan yang dihasilkan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan setiap perusahaan dalam memanfaatkan aset tidak sama. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Total Asset Turnover berkaitan dengan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan [21], [23], tetapi berbeda dengan penelitian yang menjelaskan bahwa industri padat aset memerlukan waktu sebelum investasi pada fasilitas produksi dan teknologi mampu memberikan hasil yang optimal [24], [25]. Peran manajemen keuangan menjadi penting dalam mengelola investasi aset, meningkatkan efisiensi operasional, serta mengoptimalkan kapasitas produksi agar aset yang dimiliki mampu menghasilkan penjualan yang lebih tinggi pada periode berikutnya [15], [32], [34].

Equity Multiplier

Equity Multiplier merupakan salah satu komponen dalam Analisis DuPont Lima Langkah yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan aset yang didanai oleh ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan Total Assets terhadap Total

Equity. Nilai Equity Multiplier menunjukkan besarnya aset yang dikelola perusahaan untuk setiap satu satuan modal yang berasal dari pemegang saham. Semakin tinggi nilai Equity Multiplier, semakin besar penggunaan pendanaan eksternal dalam membiayai aset perusahaan [5], [7], [23]. Interpretasi Equity Multiplier dalam penelitian ini menggunakan kriteria Equity Multiplier ≤ 2 kali termasuk kriteria baik, sedangkan Equity Multiplier > 2 kali termasuk kriteria kurang baik [37]. Batas 2 kali digunakan karena menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan masih didominasi oleh modal sendiri sehingga penggunaan pendanaan eksternal tetap terkendali. Equity Multiplier > 2 kali menunjukkan penggunaan pendanaan eksternal yang lebih besar dibandingkan modal sendiri sehingga risiko keuangan dan kewajiban perusahaan menjadi lebih tinggi [23], [26], [37]. Interpretasi Equity Multiplier dilakukan melalui beberapa tahapan. Tahap pertama menghitung Equity Multiplier dengan membandingkan Total Assets terhadap Total Equity. Tahap kedua membandingkan hasil perhitungan dengan kriteria ≤ 2 kali dan > 2 kali. Tahap ketiga menginterpretasikan hasil perhitungan. Equity Multiplier ≤ 2 kali menunjukkan struktur pendanaan yang lebih seimbang sehingga risiko keuangan relatif lebih rendah. Equity Multiplier > 2 kali menunjukkan ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan eksternal sehingga perusahaan memerlukan pengelolaan leverage yang lebih baik untuk menjaga stabilitas keuangan [23], [26]. Pada perusahaan otomotif global, Equity Multiplier menjadi rasio yang penting karena industri ini membutuhkan investasi dalam jumlah besar untuk pembangunan fasilitas produksi, pengembangan kendaraan listrik dan kendaraan hibrida, penelitian dan pengembangan, serta perluasan pasar [2]. Pengelolaan struktur modal mencerminkan peran manajemen keuangan dalam menentukan komposisi penggunaan modal sendiri dan pendanaan eksternal sehingga investasi dapat berjalan secara optimal dengan tingkat risiko yang tetap terkendali [15], [32]. Tabel 4.5 menyajikan hasil perhitungan Equity Multiplier pada sepuluh perusahaan otomotif global selama tahun 2019-2024. Hasil tersebut digunakan untuk menjelaskan struktur pendanaan setiap perusahaan serta membandingkan peran manajemen keuangan dalam mengelola penggunaan modal sendiri dan pendanaan eksternal berdasarkan Analisis DuPont Lima Langkah [5], [7], [23], [37].

Tabel 5 . Hasil Perhitungan Equity Multiplier 10 Perusahaan Otomotif Global Periode 2019-202 4

No.	Nama Tahun Perusahaan		Average Total Asset	Average Shareholder's Equity	Equity Kriteria Multiplier	Keterangan
4.1.1	Toyota	2019	5.259.837	2.556.793,5	2,057	≥ 2 Kali Baik
		2020	5.270.413,5	2.500.127,5	2,108	≥ 2 Kali Baik
		2021	5891.819,5	2.878.287,5	2,047	≥ 2 Kali Baik
		2022	7.065.553	3.582.275,5	1,972	≥ 2 Kali Kurang Baik
		2023	7.724.152,5	3.882.964,5	1,989	≥ 2 Kali Kurang Baik
		2024	9.449.823,5	4.941.587,5	1,912	≥ 2 Kali Kurang Baik
4.1.2	Mercedes Benz	2019	292.028,5	63.000,5	4,635	≥ 2 Kali Baik
		2020	294.087,5	61.012,5	4,820	≥ 2 Kali Baik
		2021	272.784	66.321	4,113	≥ 2 Kali Baik
		2022	259.923	78.683	3,303	≥ 2 Kali Baik
		2023	261.518,5	88.594	2,952	≥ 2 Kali Baik
		2024	264.064	92.199	2,864	≥ 2 Kali Baik
4.1.3	Suzuki	2019	3.370.876,5	1.580.166,5	2,133	≥ 2 Kali Baik
		2020	3.688.071,5	1.729.022,5	2,133	≥ 2 Kali Baik
		2021	4.095.756,5	1.890.000	2,226	≥ 2 Kali Baik
		2022	4.366.433	1.984.949,5	2,199	≥ 2 Kali Baik
		2023	4.81.665,5	2.134.304	2,334	≥ 2 Kali Baik
		2024	5684.637,5	2.584.452,5	2,201	≥ 2 Kali Baik
4.1.4.	Mitsubishi	2019	16.284.894,5	5.514.336,5	2,953	≥ 2 Kali Baik
		2020	16.841.220,5	5.461.802,5	3,083	≥ 2 Kali Baik
		2021	18.342.316	5.420.503	3,383	≥ 2 Kali Baik
		2022	20.273.491,5	6.246.939,5	3,245	≥ 2 Kali Baik
		2023	22.029.756,5	7.472.936	2,909	≥ 2 Kali Baik
		2024	22.803.538,5	8.554.733,5	2,665	≥ 2 Kali Baik
4.1.5	Volkswagen	2019	473.113	119.449	3,960	≥ 2 Kali Baik
		2020	492.592	124.415	3,959	≥ 2 Kali Baik
		2021	512.861	135.749	3,778	≥ 2 Kali Baik
		2022	546.690	154.914	3,529	≥ 2 Kali Baik
		2023	582.710	170.173	3,424	≥ 2 Kali Baik
		2024	616.777	178.631	3,452	≥ 2 Kali Baik
4.1.6	BYD	2019	195.106.335	61.647.700	3,164	≥ 2 Kali Baik
		2020	198.329.457	63.527.666	3,121	≥ 2 Kali Baik
		2021	243.398.734	84.351.561	2,885	≥ 2 Kali Baik
		2022	389.820.397	112.819.523	3,455	≥ 2 Kali Baik
		2023	586.704.158	135.925.975	4,316	≥ 2 Kali Baik
		2024	731.451.763	174.575.161	4,189	≥ 2 Kali Baik
4.1.7	BMW	2019	50.677	15.160	3,342	≥ 2 Kali Baik
		2020	56.729,5	15.122	3,751	≥ 2 Kali Baik
		2021	61.172,5	17.046	3,588	≥ 2 Kali Baik
		2022	68.474	19.572,5	3,498	≥ 2 Kali Baik
		2023	70.035,5	19.075	3,671	≥ 2 Kali Baik
		2024	67.172	17.303,5	3,882	≥ 2 Kali Baik

4.1.8	ISUZU	2019	2.098.716,5	1.101.422,5	1,905	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	2.141.492	1.124.858	1,903	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	2.198.540	1.199.197	1,833	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	2.550.554,5	1.329.719	1,918	≥2 Kali	Kurang Baik
		2023	2.951.458	1.452.328,5	2,032	≥2 Kali	Baik
		2024	3.154.889	1.584.630,5	1,990	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.9	Hyundai	2019	44.838.598	31.516.756	1,423	≥2 Kali	Kurang Baik
		2020	47.551.870	32.791.070	1,450	≥2 Kali	Kurang Baik
		2021	49.990.106	34.262.574	1,459	≥2 Kali	Kurang Baik
		2022	53.694.617	36.536.131	1,470	≥2 Kali	Kurang Baik
		2023	57.146.271	39.216.827	1,457	≥2 Kali	Kurang Baik
		2024	62.491.375	43.357.670	1,441	≥2 Kali	Kurang Baik
4.1.10	Mazda	2019	2.797.555	1.226.455,5	2,281	≥2 Kali	Baik
		2020	2.829.329	1.219.643,5	2,319	≥2 Kali	Baik
		2021	2.852.527	1.200.838	2,375	≥2 Kali	Baik
		2022	2.942.781	1.256.263,5	2,342	≥2 Kali	Baik
		2023	3.113.699,5	1.386.749	2,245	≥2 Kali	Baik
		2024	3.525.509,5	1.607.089,5	2,193	≥2 Kali	Baik

Table 5.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil analisis Equity Multiplier pada sepuluh perusahaan otomotif global selama tahun 2019-2024 menunjukkan adanya perbedaan dalam struktur pembiayaan aset pada setiap perusahaan. Equity Multiplier menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh modal pemegang saham dibandingkan dengan pembiayaan yang berasal dari kewajiban perusahaan, seperti pinjaman bank, obligasi, dan bentuk utang lainnya. Berdasarkan kriteria penelitian, Equity Multiplier ≥ 2 kali termasuk kriteria baik karena menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan sumber pembiayaan di luar modal sendiri untuk mendukung investasi, pengembangan usaha, dan kegiatan operasional. Equity Multiplier < 2 kali termasuk kriteria kurang baik karena aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal sendiri sehingga pemanfaatan leverage untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham menjadi lebih terbatas [23], [26], [31].

Toyota memperoleh Equity Multiplier sebesar 2,057 kali pada tahun 2019 dan meningkat menjadi 2,108 kali pada tahun 2020. Peningkatan tersebut menunjukkan pertumbuhan aset perusahaan lebih cepat dibandingkan pertumbuhan ekuitas sehingga kebutuhan pembiayaan dari luar modal pemegang saham meningkat. Tahun 2021 rasio menurun menjadi 2,047 kali, kemudian berada di bawah 2 kali pada tahun 2022 hingga 2024. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan ekuitas berlangsung lebih cepat dibandingkan pertumbuhan aset sehingga porsi pembiayaan yang berasal dari modal sendiri semakin besar. Kondisi ini menunjukkan peran manajemen keuangan dalam memperkuat permodalan perusahaan untuk mendukung investasi jangka panjang pada pengembangan kendaraan listrik, kendaraan hibrida, serta inovasi teknologi [2], [15], [31].

Mercedes-Benz, Suzuki, Mitsubishi Motors, Volkswagen, BYD, BMW, dan Mazda mempertahankan Equity Multiplier ≥ 2 kali selama tahun pengamatan sehingga termasuk kriteria baik. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan pembiayaan di luar modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan investasi aset, pembangunan fasilitas produksi, penelitian dan pengembangan, digitalisasi, serta pengembangan kendaraan listrik dan kendaraan hibrida. Kebutuhan investasi yang besar pada industri otomotif menjadikan penggunaan pembiayaan tersebut sebagai bagian dari strategi perusahaan untuk menjaga pertumbuhan usaha. Peran manajemen keuangan terlihat melalui kemampuan menentukan komposisi pembiayaan yang mampu mendukung ekspansi sekaligus menjaga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya [2], [15], [32].

BYD menunjukkan perubahan Equity Multiplier dari 3,164 kali pada tahun 2019 menjadi 3,121 kali pada tahun 2020 dan 2,885 kali pada tahun 2021. Penurunan tersebut menunjukkan pertumbuhan ekuitas lebih cepat dibandingkan aset perusahaan. Rasio kemudian meningkat menjadi 3,455 kali pada tahun 2022 dan 4,316 kali pada tahun 2023 karena pertumbuhan aset berlangsung lebih cepat sehingga kebutuhan pembiayaan untuk mendukung ekspansi perusahaan semakin besar. Tahun 2024 rasio turun menjadi 4,189 kali yang menunjukkan peningkatan ekuitas mulai mengimbangi pertumbuhan aset. Kondisi tersebut mencerminkan peran manajemen keuangan dalam menyediakan sumber pembiayaan untuk mempercepat pengembangan kendaraan listrik, meningkatkan kapasitas produksi, dan memperluas pasar global [2], [37], [41].

Isuzu dan Hyundai memperoleh hasil yang berbeda karena Equity Multiplier berada di bawah 2 kali pada sebagian besar tahun pengamatan. Isuzu hanya mencapai 2,032 kali pada tahun 2023, sedangkan Hyundai berada pada kisaran 1,423-1,470 kali selama tahun 2019-2024. Hasil tersebut termasuk kriteria kurang baik berdasarkan kriteria penelitian karena aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal pemegang saham dibandingkan pembiayaan yang berasal dari kewajiban perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan leverage relatif rendah sehingga kemampuan perusahaan memanfaatkan pembiayaan untuk mempercepat ekspansi usaha menjadi lebih terbatas. Peran manajemen keuangan terlihat melalui keputusan meningkatkan pembiayaan menggunakan modal sendiri sehingga risiko kewajiban jangka panjang tetap dapat dikendalikan [23], [26], [41].

Perbandingan antarperusahaan menunjukkan bahwa BYD memiliki Equity Multiplier tertinggi pada akhir periode penelitian, diikuti oleh Mercedes-Benz, Volkswagen, BMW, Mitsubishi Motors, Mazda, dan Suzuki. Nilai tersebut menunjukkan kebutuhan pembiayaan yang lebih besar untuk mendukung investasi dan pengembangan usaha. Sebaliknya, Toyota, Isuzu,

dan Hyundai memiliki Equity Multiplier yang lebih rendah karena pertumbuhan aset lebih banyak didukung oleh peningkatan modal sendiri. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan pembiayaan yang berbeda sesuai kebutuhan investasi, kapasitas produksi, serta strategi pengembangan bisnis yang dijalankan [2], [15], [32].

Secara keseluruhan, hasil analisis Equity Multiplier menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan berada pada kriteria baik karena memiliki Equity Multiplier ≥ 2 kali. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa penggunaan pembiayaan di luar modal sendiri secara tepat dapat mendukung pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham melalui pengelolaan struktur modal yang efektif [23], [26]. Penelitian lain menunjukkan bahwa penggunaan pembiayaan yang terlalu besar dapat meningkatkan kewajiban perusahaan sehingga diperlukan pengelolaan yang cermat agar kemampuan memenuhi kewajiban tetap terjaga [27], [29]. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peran manajemen keuangan terletak pada kemampuan menentukan komposisi pembiayaan yang sesuai dengan kebutuhan investasi sehingga pertumbuhan perusahaan dapat dicapai tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan [15], [32], [34].

Analisis Dupont

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham melalui pemanfaatan modal yang dimiliki. Pada Analisis DuPont Lima Langkah, ROE tidak dihitung secara langsung dari laba bersih dan ekuitas, melainkan diperoleh dari hasil perkalian lima komponen, yaitu Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier [37]. Pendekatan ini memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai sumber pembentukan ROE sehingga perubahan nilai ROE dapat ditelusuri berdasarkan perubahan pada setiap komponen penyusunnya [38]. Rumus Analisis DuPont Lima Langkah adalah sebagai berikut:

Penilaian ROE menggunakan kriteria ROE $\geq 20\%$ dikategorikan baik, sedangkan ROE $< 20\%$ dikategorikan kurang baik [44]. Kriteria tersebut digunakan untuk mempermudah evaluasi hasil Analisis DuPont Lima Langkah sehingga dapat diketahui perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang baik berdasarkan pengelolaan seluruh komponen DuPont. Hasil Analisis DuPont Lima Langkah pada sepuluh perusahaan otomotif global periode 2019–2024 disajikan pada Tabel 4.6.

Tabel 6 . Hasil Perhitungan Analisis Dupont 10 Perusahaan Otomotif Global Periode 2019-2024

No.	Nama Perusahaan	Per Tahun	Tax Burden	Interest Burden	Operating Margin	Total Asset Turnover	Equity Multiplier	Return On Equity	Kriteria	Keterangan
4.1.1	Toyota	2019	75,53%	1,501	6,08%	0,421	2,057	5,97%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2020	74,32%	1,531	5,91%	0,412	2,108	5,83%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2021	74,29%	1,557	5,58%	0,359	2,047	4,75%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2022	73,26%	1,547	5,88%	0,383	1,972	5,03%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2023	73,34%	1,548	5,03%	0,438	1,989	4,97%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2024	73,99%	1,543	5,23%	0,406	1,912	4,63%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
4.1.2	Mercedes Benz	2019	22,43%	0,885	2,51%	0,592	4,635	3,77%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2020	57,20%	1,041	5,00%	0,414	4,820	5,94%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2021	145,50%	0,986	11,97%	0,491	4,113	34,69%	$\geq 20\%$	Baik
		2022	71,40%	0,992	13,64%	0,577	3,303	18,43%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2023	71,00%	1,021	12,89%	0,586	2,952	16,10%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2024	72,10%	1,040	9,34%	0,551	2,864	11,07%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
4.1.3	Suzuki	2019	54,55%	1,144	6,17%	1,034	2,133	8,49%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2020	60,73%	1,239	6,12%	0,861	2,133	8,47%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2021	58,46%	1,432	5,37%	0,871	2,226	8,71%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2022	58,02%	1,087	7,55%	1,063	2,199	11,14%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2023	45,24%	1,271	9,18%	1,078	2,334	12,45%	$\geq 20\%$	Kurang Baik
		2024	56,97%	1,136	11,04%	1,023	2,201	16,10%	$\geq 20\%$	Kurang Baik

Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol. 21 No. 1 (2026): February

DOI: 10.21070/ijler.v21i1.1683

4.1.4.	Mitshubis hi	2019	69,35%	1.179	4,48%	0,988	2,953	10,7%	≥20%	Baik
		2020	82,50%	1.189	3,69%	0,877	3,083	9,8%	≥20%	Kurang
		2021	68,05%	1.481	1,32%	0,702	3,383	3,14%	≥20%	Baik
		2022	72,50%	1.058	7,07%	0,851	3,245	15%	≥20%	Kurang
		2023	70,25%	1.055	7,39%	0,979	2,909	15,79%	≥20%	Baik
		2024	70,74%	1.091	6,38%	0,858	2,665	11,26%	≥20%	Kurang
4.1.5	Volkswage n	2019	72,70%	1.082	6,71%	0,534	3,960	11,17%	≥20%	Baik
		2020	71,43%	1.205	4,34%	0,452	3,959	6,70%	≥20%	Kurang
		2021	67,08%	1.044	7,70%	0,487	3,778	10,93%	≥20%	Baik
		2022	67,44%	0.996	7,92%	0,510	3,529	9,60%	≥20%	Kurang
		2023	69,03%	1.025	6,99%	0,553	3,424	9,37%	≥20%	Baik
		2024	63,79%	0.881	5,87%	0,526	3,452	9,36%	≥20%	Kurang
4.1.6	BYD	2019	66,89%	0.407	4,86%	0,624	3,164	2,62%	≥20%	Baik
		2020	61,49%	0.687	6,52%	0,773	3,121	6,67%	≥20%	Kurang
		2021	87,81%	0.975	2,01%	0,888	2,885	4,70%	≥20%	Baik
		2022	84,02%	0.978	5,07%	1,087	3,455	15,70%	≥20%	Kurang
		2023	82,14%	0.955	5,03%	1,026	4,316	23,06%	≥20%	Baik
		2024	93,31%	0.978	5,86%	1,062	4,189	23,82%	≥20%	Baik
4.1.7	BMW	2019	72,75%	1.013	3,37%	1,671	3,342	13,90%	≥20%	Kurang
		2020	88,00%	0.873	2,95%	1,322	3,751	11,26%	≥20%	Baik
		2021	81,90%	0.933	7,25%	1,447	3,588	28,80%	≥20%	Baik
		2022	79,64%	0.730	10,98%	1,443	3,498	32,24%	≥20%	Baik
		2023	80,09%	0.984	5,13%	1,540	3,671	22,89%	≥20%	Baik
		2024	85,80%	0.915	4,25%	1,567	3,882	20,37%	≥20%	Baik
4.1.8	ISUZU	2019	60,96%	0.984	8,79%	1,024	1,905	10,30%	≥20%	Kurang
		2020	56,60%	0.951	7,25%	0,971	1,903	7,22%	≥20%	Baik
		2021	49,19%	0.832	5,46%	0,867	1,833	3,56%	≥20%	Kurang
		2022	61,77%	1.091	7,44%	0,985	1,918	9,49%	≥20%	Baik
		2023	56,23%	1.064	7,93%	1,082	2,032	10,45%	≥20%	Kurang
		2024	57,74%	1.042	8,65%	1,073	1,990	11,13%	≥20%	Baik
4.1.9	Hyundai	2019	71,72%	1.362	6,20%	0,849	1,423	7,27%	≥20%	Kurang
		2020	72,23%	1.157	5,00%	0,770	1,450	4,67%	≥20%	Baik
		2021	73,26%	1.566	4,89%	0,834	1,459	6,87%	≥20%	Kurang
		2022	73,91%	1.659	3,90%	0,967	1,470	6,80%	≥20%	Baik
		2023	77,00%	1.937	3,87%	1,037	1,457	8,73%	≥20%	Kurang
		2024	77,04%	1.713	5,37%	0,916	1,441	9,35%	≥20%	Baik
4.1.10	Mazda	2019	58,62%	1.304	2,32%	1,274	2,281	5,18%	≥20%	Kurang
										Baik

2020	24,61%	1.130	1,27%	1,212	2,319	0,95%	≥20%	Kurang Baik
2021	110,97%	0.249	0,30%	1,010	2,375	2,63%	≥20%	Kurang Baik
2022	72,56%	1.078	3,34%	1,060	2,342	6,49%	≥20%	Kurang Baik
2023	84,02%	1.197	3,70%	1,229	2,245	10,29%	≥20%	Kurang Baik
2024	69,62%	1.190	5,18%	1,369	2,193	12,94%	≥20%	Kurang Baik

Table 6.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 4.6, Analisis DuPont Lima Langkah menunjukkan bahwa nilai Return on Equity (ROE) pada sepuluh perusahaan otomotif global dibentuk oleh kombinasi Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier. Nilai ROE yang memenuhi kriteria $\geq 20\%$ menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kelima komponen DuPont secara efektif sehingga menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang baik [44]. Toyota menghasilkan ROE yang berada di bawah kriteria 20%. Nilai tersebut dibentuk oleh Tax Burden dan Interest Burden yang relatif stabil, Operating Margin yang tetap baik, Total Asset Turnover yang cenderung rendah, serta Equity Multiplier yang menurun. Peran manajemen terlihat dari kemampuannya menjaga stabilitas profitabilitas dan struktur pendanaan, meskipun efisiensi pemanfaatan aset belum mampu mendorong ROE mencapai kategori baik [38]. Mercedes-Benz menunjukkan ROE yang berfluktuasi. Hanya sebagian periode yang memenuhi kriteria baik, sedangkan periode lainnya berada di bawah 20%. Perubahan tersebut dipengaruhi oleh perubahan Operating Margin dan Equity Multiplier. Manajemen mampu meningkatkan laba operasi, tetapi perubahan struktur pendanaan menyebabkan ROE belum dapat dipertahankan pada kategori baik [32].

Suzuki menghasilkan ROE yang seluruhnya berada di bawah kriteria 20%, meskipun menunjukkan kecenderungan meningkat. Kombinasi Operating Margin yang meningkat, Tax Burden dan Interest Burden yang stabil, serta Equity Multiplier di atas dua kali menunjukkan bahwa manajemen telah mengelola operasional dan pendanaan dengan baik, tetapi tingkat pengembalian ekuitas masih berada di bawah kriteria yang ditetapkan [37]. Mitsubishi juga menghasilkan ROE di bawah 20%. Perubahan ROE dipengaruhi oleh peningkatan Operating Margin yang diikuti penurunan Equity Multiplier. Manajemen berhasil memperbaiki efisiensi operasional, tetapi hasil pengelolaan seluruh komponen DuPont belum mampu menghasilkan ROE yang memenuhi kategori baik [39].

Volkswagen mempertahankan ROE yang relatif stabil, tetapi seluruh nilainya masih berada di bawah kriteria 20%. Hal tersebut menunjukkan bahwa keseimbangan kelima komponen DuPont telah mampu menjaga kestabilan kinerja perusahaan, tetapi belum menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi. BYD merupakan salah satu perusahaan dengan kinerja terbaik karena mampu menghasilkan ROE di atas 20% pada akhir periode pengamatan. Peningkatan tersebut dibentuk oleh Operating Margin yang membaik, Total Asset Turnover yang meningkat, serta Equity Multiplier yang lebih tinggi. Peran manajemen terlihat dari keberhasilannya meningkatkan penjualan, laba operasi, dan efektivitas penggunaan aset sehingga seluruh komponen DuPont mampu menghasilkan ROE yang memenuhi kategori baik [38].

BMW menjadi perusahaan dengan kinerja terbaik berdasarkan Analisis DuPont Lima Langkah karena mampu mempertahankan ROE di atas 20% pada beberapa periode. Hasil tersebut dibentuk oleh Operating Margin yang tinggi, Total Asset Turnover yang baik, Tax Burden dan Interest Burden yang stabil, serta Equity Multiplier yang mendukung peningkatan pengembalian kepada pemegang saham. Peran manajemen tercermin pada kemampuan mengelola profitabilitas, aset, dan struktur pendanaan secara seimbang sehingga menghasilkan ROE tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya [38]. Isuzu menghasilkan ROE yang berada di bawah kriteria 20%. Operating Margin tetap baik dan pemanfaatan aset mengalami perbaikan, tetapi kombinasi seluruh komponen DuPont belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang memenuhi kategori baik. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen masih perlu meningkatkan efektivitas pengelolaan seluruh komponen DuPont [40].

Hyundai juga menghasilkan ROE di bawah 20%. Perubahan ROE dipengaruhi oleh perubahan Operating Margin dan Total Asset Turnover, sedangkan Tax Burden, Interest Burden, dan Equity Multiplier relatif stabil. Manajemen mampu menjaga kestabilan perusahaan, tetapi pengelolaan kelima komponen belum menghasilkan ROE yang memenuhi kategori baik [32]. Mazda merupakan perusahaan dengan kinerja terburuk karena seluruh nilai ROE sebagian besar berada di bawah kriteria 20%. Kondisi tersebut dibentuk oleh Operating Margin yang rendah, Total Asset Turnover yang belum optimal, serta kombinasi Tax Burden, Interest Burden, dan Equity Multiplier yang belum mampu menghasilkan pengembalian ekuitas yang tinggi. Peran manajemen terlihat dari adanya perbaikan pada akhir periode, tetapi hasil Analisis DuPont Lima Langkah menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan kelima komponen masih lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya [37].

Secara keseluruhan, hasil Analisis DuPont Lima Langkah menunjukkan bahwa hanya BMW dan BYD yang mampu mencapai kategori ROE baik sesuai kriteria $\geq 20\%$, sedangkan perusahaan lainnya masih berada di bawah kriteria tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa keberhasilan meningkatkan ROE tidak hanya bergantung pada satu komponen, tetapi pada kemampuan manajemen dalam mengelola Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier secara seimbang sehingga mampu menghasilkan pengembalian yang optimal bagi pemegang saham [44].

Simpulan

Berdasarkan hasil Analisis DuPont Lima Langkah terhadap sepuluh perusahaan otomotif global periode 2019-2024, dapat disimpulkan bahwa Return on Equity (ROE) dibentuk oleh kombinasi Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, dan Equity Multiplier. Hasil analisis menunjukkan bahwa BMW merupakan perusahaan dengan kinerja keuangan terbaik karena mampu menghasilkan ROE yang memenuhi kriteria baik melalui pengelolaan profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, serta struktur pendanaan yang seimbang. BYD juga menunjukkan kinerja yang sangat baik dengan peningkatan ROE yang konsisten selama periode pengamatan. Di sisi lain, Mazda merupakan perusahaan dengan kinerja keuangan terburuk karena kombinasi kelima komponen DuPont belum mampu menghasilkan ROE yang optimal. Secara umum, Analisis DuPont Lima Langkah mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang membentuk ROE sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan disarankan untuk terus meningkatkan efektivitas pengelolaan setiap komponen DuPont, terutama profitabilitas operasional, efisiensi penggunaan aset, pengelolaan beban bunga, beban pajak, serta struktur pendanaan agar mampu meningkatkan Return on Equity secara berkelanjutan. Bagi perusahaan dengan kinerja yang masih rendah, seperti Mazda, diperlukan peningkatan efisiensi operasional dan pemanfaatan aset agar pengembalian kepada pemegang saham dapat meningkat. Bagi peneliti selanjutnya, analisis dapat dikembangkan dengan menambahkan periode pengamatan, memperluas sektor industri, atau mengombinasikan Analisis DuPont Lima Langkah dengan metode analisis keuangan lainnya sehingga hasil yang diperoleh menjadi lebih luas.

References

1. R. Faizah et al., "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sub Sektor Otomotif (Studi Di Bursa Efek Indonesia 2020-2024)," *Balance Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, vol. 4, no. 2, 2025, doi: 10.59086/jam.v4i22.1060.
2. M. L. Souma et al., "Dampak Electric Vehicle Terhadap Lingkungan dan Ekonomi Berkelanjutan," *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, vol. 4, no. 1, pp. 47-53, 2024, doi: 10.69714/03cm9274.
3. M. Hafizzudin et al., "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Pada BEI (Periode 2017-2021)," *Jurnal Risma*, vol. 3, no. 4, pp. 1-16, 2023, doi: 10.29303/risma.v4i1.
4. D. L. Aryani et al., "Pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2023," *Jurnal Pendidikan Tambus*, vol. 8, no. 3, 2024.
5. H. Endris and N. K. Babu, "Examining Financial Performance of Manufacturing Companies: An Extended DuPont Analysis," vol. 12, no. 82, 2026, doi: 10.1186/s43093-026-00792-y.
6. Y. Li et al., "Tax Burden and Corporate Investment Efficiency," *Sustainability*, 2023.
7. J. Srisakornborisut and S. Nimtrakoon, "The Relationship Between the Composition of the DuPont Model and the Return on Equity of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand: The Real Estate and Construction Industry," *RMUTI Journal of Humanities and Social Sciences*, vol. 12, no. 1, pp. 93-111, 2025, doi: 10.https://so05.tci-thaijo.org/index.php/RMUTI_SS/article/view/276538.
8. Q. Niu and Y. Peng, "Tax Burden, Corporate Innovation, and Supply Chain Resistance," *SSRN Electronic Journal*, 2025.
9. F. Saragih, "Analisis Rasio Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Pelabuhan Indonesia I (Persero) Medan," *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, vol. 53, no. 9, pp. 1689-1699, 2013.
10. Y. Lu et al., "Direct Tax Burden, Financing Constraints, and Innovation-Based Output," *Sustainability*, vol. 15, no. 21, 2023, doi: 10.3390/su152115275.
11. S. Fakhirah et al., "Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin Terhadap Profit Growth pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021," *Jurnal Manajemen Pratama*, vol. 1, no. 2, 2024. [Online]. Available: <https://namara-feb.unpak.ac.id/index.php/namara/article/view/145>
12. N. A. E. Pratiwi and I. Wadi, "The Influence of Tax Burden, Intangible Assets, and Foreign Ownership on Transfer Pricing Policies," *Educoretax*, vol. 4, no. 11, pp. 1345-1353, 2024, doi: 10.54957/educoretax.v4i11.1034.
13. D. Maulana et al., "Dynamics of Corporate Financial Performance in IDX Carbon," *Indonesian Interdiscipline Journal Sharia Economic*, vol. 9, no. 2, pp. 11577-11591, 2026.
14. W. P. Minz et al., "A Comparative Study on the Financial Performance of Domestic Systematically Important Banks (D-SIBs) in India Using Extended DuPont Analysis," *Vidyasagar University Journal of Commerce*, vol. 28, no. 00, pp. 31-48, 2025, doi: 10.62424/vujc.2023.28.00.03.
15. D. Sugiarto et al., *Manajemen Keuangan*. Bandung, Indonesia: Widina Media Utama, 2023.
16. H. Abbas, "The Relationship Between Interest Burden and Audit Risk in Industrial Companies Listed Across Multiple Stock Exchanges," *American Journal of Economics*, vol. 8, no. 10, pp. 4845-4863, 2025.
17. M. Shiddiq et al., "Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Operating Profit Margin, dan Debt Burden Terhadap Return on Equity Pada Perusahaan Industri IDX-J21 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Center of Economic Journal*, vol. 9, no. 2, pp. 485-493, 2026.
18. D. Fitriyani et al., "Pengaruh Operating Profit Margin (OPM), Return on Equity (ROE), dan Return on Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Pada PT XL Axiata Tbk," *Journal Global Humanistic Studies*, vol. 2, no. 4, pp. 122-133, 2024.
19. P. Anugrah et al., "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode DuPont pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024," *Jurnal Ekonomi Manajemen, dan Bisnis*, vol. 2, no. 2, 2025.
20. N. A. Harahap et al., "Pengaruh Persediaan Barang Dan Piutang Terhadap Laba Pada Usaha Pengetaman Dan Perabot Yakin Maju Tapan Nauli I Kabupaten Tapanuli Tengah," *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, vol. 4, no. 1, pp. 32-38, 2024, doi: 10.47709/jebidi.v4i1.369.
21. Karim et al., "Effect of Current Ratio, Total Asset Turnover, and Size on Profitability: Evidence from Indonesia Manufacturing Companies," *Diponegoro International Journal of Business*, vol. 6, no. 1, pp. 57-63, 2023, doi: 10.14710/dijb.6.1.2023.57-63.

22. E. Maryanti et al., "Peran Komisaris Independen Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Leverage terhadap Income Smoothing," *Owner*, vol. 7, no. 4, pp. 3153-3163, 2023, doi: 10.33395/owner.v7i4.1615.
23. F. Abadiyah, "Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Pendekatan DuPont System terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi di Indonesia dengan ROE DuPont sebagai Variabel Moderasi," *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, vol. 13, no. 2, pp. 144-158, 2024, doi: 10.21831/nominal.v13i2.63248.
24. Ismoyo et al., "Pengaruh TATO, CR, DER terhadap ROE pada Perusahaan Sektor Asuransi di BEI Tahun 2017-2021," *Jurnal Ilmiah Cendekia Akuntansi*, vol. 9, no. 2, pp. 10-24, 2024.
25. Habibie, "Analisa TATO dan DER Terhadap ROE Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI," *Ekon. Keuangan, Investasi dan Syariah*, vol. 3, no. 3, pp. 642-646, 2022, doi: 10.47065/ekuitas.v3i3.1170.
26. P. Astuti and A. B. Kusuma, "Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Equity Multiplier (EM) Terhadap Return on Equity (ROE) Pada Sektor Perbankan yang Memiliki Layanan Digital," *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, vol. 3, no. 2, pp. 297-312, 2025.
27. M. Efendy et al., "Pengaruh Manajemen Keuangan terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Pada Sektor Perbankan," *Jurnal Akademi Ekonomi dan Manajemen*, vol. 2, no. 1, 2025, doi: 10.61722/jaem.v2i1.3932.
28. M. Hastiwi et al., "Pentingnya Laporan Keuangan dalam Menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan," *Seminar Nasional Call Paper Hubisaintek*, pp. 16-24, 2022, doi: 10.56910/gemilang.v5i2.2082.
29. U. H. Nasution, "Pengaruh Equity Multiplier dan Return on Total Assets terhadap Return on Equity," *Jurnal Bisnis Corporate*, vol. 3, no. 2, 2022.
30. L. Liu, "Financial Performance Evaluation Analysis Based on the Improved DuPont Analysis: A Case Study of H Enterprise," *Academia Journal Business Management*, vol. 7, no. 3, 2025.
31. M. Luckieta, "Strategi Manajemen Keuangan dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan Industri," *Jurnal Sosial dan Sains*, vol. 5, no. 3, pp. 651-659, 2025, doi: 10.59188/jurnalsosains.v5i3.32108.
32. F. Alimudin, "Penggunaan Du Pont Sistem terhadap Return on Equity (ROE) Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Kewirausahaan*, vol. 8, no. 3, pp. 282-288, 2022.
33. U. N. Atul et al., "Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan," *E-Jurnal Akuntansi TSM*, vol. 2, no. 3, pp. 89-96, 2022, doi: 10.34208/ejatsm.v2i3.1396.
34. Indrawan et al., *Bekasi, Indonesia: PT Kimshafi Alung Cipta*, 2025.
35. Burhanuddin Burhanuddin, "Analisis Du Pont System Sebagai Alat Ukur dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT Inti Sari Perkasa Makassar," *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, vol. 3, no. 3, pp. 143-153, 2024, doi: 10.55606/jupiman.v3i3.4273.
36. R. R. Prastiti and H. Sulistiyo, "Penilaian Performa Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk. dengan Metode Du Pont System (Financial Performance Assessment of PT. Kalbe Farma Tbk. With Du Pont System Method)," *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, vol. 3, no. 4, pp. 293-306, 2022, doi: 10.35912/jakman.v3i4.1150.
37. L. Liu and F. He, "Financial Performance Evaluation Analysis Based on the Improved DuPont Analysis: A Case Study of H Enterprise," *Academia Journal Business Management*, vol. 7, no. 3, pp. 134-142, 2025, doi: 10.25236/ajbm.2025.070319.
38. R. P. Mrs. B. Kishori, "Using DuPont Framework in Selected Automobile Companies to Analysis Financial Performance," *International Journal Progressive Research Engineering Management Science*, vol. 4, no. 11, 2024.
39. W. Mengli, *A Study of BYD's Profitability Based on DuPont Analysis*, 2025.
40. Yulistiawati, N. Huda, and A. Munandar, "Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Operating Profit Margin (OPM) Terhadap Pertumbuhan Laba," *Baashima Jurnal Bisnis Digital Akuntansi, Kewirausahaan, dan Manajemen*, vol. 2, no. 2, pp. 99-112, 2024, doi: 10.61492/baashima.v2i2.168.
41. R. Reysa et al., "Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan)," *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, vol. 3, no. 1, pp. 364-374, 2022, doi: 10.38035/jmpis.v3i1.881.
42. R. R. Mahfud Nurnajamuddin, Budiandriani, and Khairina Rosyadah, *Manajemen Keuangan: Pilar Utama Kesuksesan Perusahaan*. Yogyakarta, Indonesia: Penerbit Andi, 2025.
43. Mas'ud et al., "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan Cepat Saji dengan Pendekatan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas," *BISMA Journal Business Management*, vol. 3, no. 3, 2025.
44. N. L. Syifa et al., "Analisis Kinerja Keuangan PDAM Tirta Rangga Subang (BUMD) Jawa Barat Periode 2020-2024 dengan Pendekatan Kuantitatif," *Land Journal*, vol. 7, no. 1, 2016.
45. K. E. R. Lobo et al., "Penilaian Tingkat Kinerja Keuangan dengan Metode Analisis DuPont System pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021," *Jurnal Management Small Medium Entrepreneurship*, vol. 15, no. 3, 2022.