

# **TESIS**

**ANALISIS *LEVERAGE* DAN PENGARUHNYA  
TERHADAP PROFITABILITAS (*RETURN ON INVESTMENT*)  
PADA PT. PLN (PERSERO) PERIODE 2004-2022**

**LEVERAGE ANALYSIS AND THE INFLUENCE  
ON PROFITABILITY (*RETURN ON INVESTMENT*)  
AT PT. PLN (PERSERO) PERIOD 2004-2022**

**HERLIANSYAH  
A012211078**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
202**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

### ANALISIS LEVERAGE DAN PENGARUHNYA TERHADAP PROFITABILITAS (RETURN ON INVESTMENT PADA PT. PLN (PERSERO) PERIODE 2004 - 2022

disusun dan diajukan oleh :

**HERLIANSYAH**  
A012211078

telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **04 NOVEMBER 2022** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

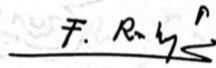
Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping



Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si  
Nip.19680629 199403 2 001



Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CFP., AEPP  
Nip. 19650314 199403 1 001

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si  
Nip. 19680629 199403 1 002



Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin

Prof. Dr. H. Aba. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM  
Nip. 19640205 198810 1 001

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Herliansyah  
Nim : A012211078  
Program studi : Magister Manajemen  
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Analisis Leverage dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (*Return On Investment*) pada PT PLN (Persero) Periode 2004-2022**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, November 2022

Yang Menyatakan,

A 3000 Rupiah Indonesian postage stamp with a signature over it. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA', '3000', and 'METERAI TEMPEL'. The serial number 'EPF96AKX114795453' is visible at the bottom.

Herliansyah

## PRAKATA

Puji syukur dipanjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan kasih sayang-Nya sehingga atas izin-Nya penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul “**Analisis Leverage Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (*Return On Investment*) Pada PT. PLN (Persero) Periode 2004-2022**” dengan penuh ketercapaiannya. Tesis ini disusun sebagai tugas akhir belajar dan syarat guna memperoleh derajat Master S-2 pada program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan bisnis, Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Berkenaan dengan penulisan penelitian ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya atas bantuan dan dukungan kepada:

1. **Bapak Prof. Dr. Jamaluddin Jompa, M.Si** sebagai Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
2. **Bapak Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM** sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, dan **Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si** sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar beserta Para Staf pengelola yang telah mendorong, membantu, dan membimbing penulis selama mengikuti pendidikan di Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
3. **Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si** sebagai Pembimbing 1 dan **Bapak Dr. Fauzi R. Rahim, M.Si.,CFP.,AEPP\_** sebagai pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, motivasi disela-sela kesibukan.

4. **Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.SI., Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CRA.,CRP., CWM dan Bapak Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA** sebagai peguji yang memberikan kritik dan saran yang membangun semangat luar biasa agar penelitian ini menjadi lebih baik.
5. Terima kasih yang tiada henti kepada **kedua Orang Tua dan Mertua Penulis, dan Istri tercinta beserta anak-anak kami** yang selalu mendoakan, menasehati, memotivasi dan perhatian kepada penulis sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.
6. Terimakasih juga kepada seluruh Bapak/Ibu Dosen, Staf Pengajar, dan Staf Administrasi di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
7. Terima Kasih juga kepada Pimpinan dan seluruh pegawai/karyawan PT. PLN (Persero) yang telah membantu, memberikan data demi berjalannya penelitian ini.
8. Buat para teman-teman Seperjuangan Program Magister Manajemen Pasca Sarjana Kelas Reguler dan Non-Reguler angkatan 50 tahun 2021 Universitas Hasanuddin Makassar dan terkhusus kepada rekan-rekan kelas B1 Manajemen Keuangan 2021 yang selalu membantu, memberikan kritik dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
9. Terima kasih kepada seluruh sahabat-sahabat, serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggungjawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, November 2022  
Herliansyah



## ABSTRAK

HERLIANSYAH. *Analisis Leverage dan Pengaruhnya terhadap Profitabilitas pada PT PLN (Persero) Periode 2004-2022* (dibimbing oleh M. Sobarsyah dan Fauzi R. Rahim).

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *debt to asset ratio*, *debt service coverage ratio*, *tangible asset debt coverage*, *cashflow to debt ratio*, efisiensi operasional (BOPO) terhadap *return on investment*, dan untuk menganalisis pengaruh *debt coverage*, *cashflow to debt ratio* terhadap *return on investment* dengan dimediasi oleh BOPO pada PT PLN (Persero). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode nonprobability sampling dengan teknik metode purposive sampling. Metode pengumpulan data dengan menggunakan laporan keuangan konsolidasian PT. PLN (Persero) periode 2004-2022. Data dianalisis dengan menggunakan analisis *multiple regression* (regresi berganda) dan analisis jalur (*path analysis*) dengan alat bantu *statistical package for the social sciences* (SPSS) versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) *debt to asset ratio* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *return on investment*, 2) *debt service coverage ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on investment*, 3) *tangible asset debt coverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on investment*, 4) *cashflow to debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on investment*, 5) BOPO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on investment*, 6) berdasarkan analisis pengaruh *debt to asset ratio*, *debt service coverage ratio*, *tangible asset debt coverage*, *cashflow to debt ratio* terhadap *return on investment* dengan melalui BOPO diperoleh: 1) secara tidak langsung *debt to asset ratio* melalui BOPO tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return on investment*, 2) secara langsung *debt to asset ratio* melalui BOPO mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return on investment*, 3) secara tidak langsung *tangible asset debt coverage* melalui BOPO tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return on investment*, dan 4) secara langsung *cashflow to debt ratio* melalui BOPO mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return on investment*.

Kata kunci: *leverage*, efisiensi, *return on investment*.



## ABSTRACT

HERLIANSYAH. *Leverage Analysis and Its Effect on Profitability at PT. PLN (Persero) 2004-2022 Period* (Supervised by M. Sobarsyah and Fauzi R. Rahim).

The purpose of this study is to analyze the effect of debt to asset ratio, debt service coverage ratio, tangible asset debt coverage, cash flow to debt ratio, operational efficiency (BOPO) on return on investment, and to analyze the effect of debt to asset Ratio, debt service coverage ratio, tangible asset debt coverage, cash flow to debt ratio to return on investment mediated by BOPO at PT. PLN (Persero). This study used a quantitative descriptive approach. The technique in sampling used non-probability sampling with purposive sampling method. The method of data collection used the Consolidated Financial Statements of PT. PLN (Persero) 2004-2022 period. Data were analyzed using multiple regression analysis (multiple regression) and path analysis (Path Analysis) with statistical package for the social sciences (SPSS) version 26. The results show that 1) Debt to Asset Ratio has a negative effect and is not significant on Return On Investment; 2) Debt Service Coverage Ratio has a negative and significant effect on Return on Investment; 3) Tangible Asset Debt Coverage has a negative and insignificant effect on Return on Investment; 4) Cash flow to Debt Ratio has a negative and significant effect on Return On Investment; 5) BOPO has a positive and insignificant effect on Return On Investment; 6) based on the analysis of the influence of Debt to Asset Ratio, Debt Service Coverage Ratio Tangible Asset Debt Coverage, Cash flow to Debt Ratio to Return On Investment through BOPO obtained 1) indirectly Debt to Asset Ratio through BOPO has no significant effect on Return On Investment, 2) directly Debt Service Coverage Ratio through BOPO has a significant effect on Return on Investment, 3) indirectly Tangible Asset Debt Coverage through BOPO has no significant effect on Return On Investment, 4) Directly Cash flow to Debt Ratio through BOPO has a significant effect on Return On Investment.

Keywords : leverage, efficiency, return on investment



## DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN ORISINALITAS PENELITIAN .....	v
PRAKATA .....	vi
ABSTRAK .....	viii
<i>ABSTRACT</i> .....	ix
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Batasan Penelitian.....	14
1.4 Tujuan Penelitian.....	14
1.5 Kegunaan Penelitian .....	15
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	15
1.5.2 Manfaat Praktis .....	15
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>17</b>
2.1 Kinerja keuangan.....	17
2.2 Rasio Keuangan .....	18
2.3 <i>Return On Investment (ROI)</i> .....	19
2.4 <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i> .....	22
2.5 <i>Debt Service Coverage Ratio (DSCR)</i> .....	23
2.6 <i>Tangible Asset Debt Coverage (TAD)</i> .....	24
2.7 <i>Cashflow to Debt Ratio (CFD)</i> .....	25
2.8 Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional .....	26



2.9 Penelitian Terdahulu.....	28
<b>BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>35</b>
3.1 Kerangka Konseptual .....	35
3.2 Hipotesis.....	36
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
4.1 Jenis Penelitian dan Rancangan Penelitian.....	38
4.2 Definisi Operasional Variabel .....	39
4.3 Tempat dan Waktu .....	41
4.4 Objek Penelitian .....	42
4.5 Populasi dan Sampel.....	42
4.6 Metode Pengumpulan Data .....	46
4.7 Variabel Penelitian.....	46
4.8 Skala Pengukuran .....	47
4.9 Analisis Data.....	48
4.9.1 Uji Asumsi Klasik.....	48
4.9.2 Analisis Jalur (Path Analysis) .....	50
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>52</b>
5.1 Hasil Penelitian.....	52
5.1.1 Analisis Rasio Keuangan .....	52
5.1.1.1 Analisis DAR .....	53
5.1.1.2 Analisis DSCR.....	56
5.1.1.3 Analisis TAD.....	59
5.1.1.4 Analisis CFD .....	62
5.1.1.5 Analisis BOPO .....	66
5.1.1.6 Analisis ROI .....	68
5.1.2 Analisis Asumsi Klasik.....	71
5.1.3 Uji Hipotesis Pertama.....	75
5.1.4 Uji Hipotesis Kedua .....	82
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>87</b>
6.1 Hasil Pembahasan .....	87
6.1.1 Pengaruh DAR terhadap ROI.....	87
6.1.2 Pengaruh DSCR terhadap ROI .....	92
6.1.3 Pengaruh TAD terhadap ROI .....	95
6.1.4 Pengaruh CFD terhadap ROI.....	97
6.1.5 Pengaruh BOPO terhadap ROI .....	100
6.1.6 Pengaruh DAR terhadap ROI melalui mediasi BOPO .....	103

6.1.7 Pengaruh DSCR terhadap ROI melalui mediasi BOPO .....	104
6.1.8 Pengaruh TAD terhadap ROI melalui mediasi BOPO .....	106
6.1.9 Pengaruh CFD terhadap ROI melalui mediasi BOPO .....	107
<b>BAB VII KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>109</b>
7.1 Kesimpulan.....	109
7.2 Implikasi Penelitian.....	110
7.3 Keterbatasan Penelitian .....	111
7.4 Saran.....	113
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>115</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>119</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 <i>Return On Investment</i> PT PLN Periode 2010-2021 .....	5
Tabel 1.2 Biaya Operasional-Pendapatan Operasional PT PLN .....	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	30
Tabel 4.1 Data Sampel .....	43
Tabel 5.1 Perhitungan <i>Debt to Asset Ratio</i> Tahun 2004-2022.....	53
Tabel 5.2 Perhitungan <i>Debt Service Coverage Ratio</i> Tahun 2004-2022 .....	56
Tabel 5.3 Perhitungan <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> Tahun 2004-2022.....	59
Tabel 5.4 Perhitungan <i>Cashflow to Debt Ratio</i> Tahun 2004-2022.....	62
Tabel 5.5 Perhitungan BOPO Tahun 2004-2022 .....	66
Tabel 5.6 Perhitungan <i>Return On Investment</i> Tahun 2004-2022.....	69
Tabel 5.7 Hasil Uji Multikolonieritas .....	75
Tabel 5.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Pertama .....	76
Tabel 5.9 Uji F (Simultan) .....	78
Tabel 5.10 Uji t (Parsial) .....	79
Tabel 5.11 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Kedua.....	83

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Hutang PT PLN (Persero) 2010-2021 .....	8
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual .....	35
Gambar 4.1 Model Pengaruh Tidak Langsung .....	51
Gambar 5.1 Grafik Nilai DAR PT PLN (Persero) 2004-2022 .....	55
Gambar 5.2 Grafik Nilai DSCR PT PLN (Persero) 2004-2022.....	58
Gambar 5.3 Grafik Nilai TAD PT PLN (Persero) 2004-2022.....	61
Gambar 5.4 Grafik Nilai CFD PT PLN (Persero) 2004-2022 .....	64
Gambar 5.5 Grafik Nilai BOPO PT PLN (Persero) 2004-2022.....	67
Gambar 5.6 Grafik Nilai ROI PT PLN (Persero) 2004-2022.....	70
Gambar 5.7 Histogram Dependen Variabel .....	72
Gambar 5.8 Hasil dan Intrepretasi Uji Normalitas .....	73
Gambar 5.9 Uji Heteroskedastisitas .....	74
Gambar 5.10 Diagram jalur model struktur 1 .....	82
Gambar 5.11 Diagram jalur model struktur 2 .....	84

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Laporan Keuangan PT PLN (Persero) Periode 2004-2022.....	119
2. Hasil SPSS 26 (Uji Resgresi Pertama Pengaruh DAR,DSCR, TAD, CFD,BOPO Terhadap ROI .....	122
3. Hasil SPSS 26 (Uji Resgresi Kedua Pengaruh DAR,DSCR, TAD, CFD Terhadap BOPO.....	124



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setiap perusahaan baik swasta maupun BUMN diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangannya. Laporan keuangan tersebut menyajikan informasi akuntansi dan non akuntansi. Informasi akuntansi berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan, sedangkan informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan perusahaan antara lain auditor independen, penjamin emisi, komisaris independen, komite audit dan lainnya. Informasi akuntansi akan memiliki integritas jika didukung oleh informasi akuntansi.

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut sangat penting bagi pihak internal dan eksternal perusahaan. Bagi pihak internal laporan keuangan tersebut digunakan untuk pengendalian manajerial dan keputusan manajemen sedangkan bagi pihak eksternal merupakan media yang digunakan untuk pengambilan keputusan berinvestasi.

Laporan keuangan merupakan satu bagian dari proses akuntansi yang merupakan hasil akhir pencatatan, pengklasifikasian, pengikhtisaran dan pelaporan data transaksi yang terjadi di perusahaan (SAK, 2009). Laporan keuangan yang efisien dapat diketahui dengan cara menganalisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengatasi masalah-masalah keuangan perusahaan. Analisis yang pada umumnya digunakan oleh perusahaan adalah analisis rasio.

Analisis rasio merupakan ukuran yang digunakan manajemen untuk menganalisis dan memonitor kinerja suatu perusahaan. Rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis diantaranya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Salah satu alat ukur yang digunakan dalam perhitungan profitabilitas adalah *return on investment (ROI)*. Adapun kelebihan *return on investment* adalah selain sebagai alat kontrol juga berguna untuk keperluan perencanaan dan *return on investment* dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan apabila perusahaan akan melakukan ekspansi. Kelemahan *return on investment* adalah *return on investment* suatu perusahaan sulit dibandingkan dengan *return on investment* perusahaan lain yang sejenis, karena adanya perbedaan praktek akuntansi yang digunakan, dan dengan menggunakan *return on investment* saja tidak akan dapat digunakan

untuk mengadakan perbandingan antara dua permasalahan atau lebih dengan mendapatkan kesimpulan yang memuaskan (Lianto, 2013).

Pada umumnya indikator pengukuran ROI didapat dari laba bersih setelah pajak (*net income after tax* atau *earnings after tax* = EAT) dan total asset. Besarnya EAT diperoleh dari laporan laba rugi sedangkan total investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva tetap (bersih) yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva) (Ary, 2011). Artinya, tingkat *return on investment* dapat dipengaruhi oleh unsur-unsur yang terdapat dalam laporan keuangan, seperti aktiva lancar (kas, piutang, persediaan), aktiva tetap, harga pokok penjualan, biaya administrasi, biaya penjualan, bunga, dan pajak. Semua itu terangkum dalam *Du Pont System*.

Pada perusahaan negara (BUMN), sejatinya dibentuk sebagai jawaban terhadap pasal 33 UUD 45 pasal 1 dan 2 yang awal pembentukannya sebagai semi *profit oriented corporate* namun sejalan dengan perubahan zaman maka perusahaan milik pemerintah dituntut untuk profesional sebagai pencari laba untuk menambah kas negara selain dari penerimaan pajak dan bagi hasil. Perusahaan negara atau BUMN (Badan Usaha Milik Negara) memiliki perlakuan khusus dari pemerintah dalam menjalankan usahanya bahkan ada beberapa perusahaan yang diberi hak monopoli dalam praktek usahanya seperti PLN dan Pertamina. Dengan *privilege* tersebut

justru tidak bisa memberikan laba yang maksimal ke kas negara bahkan beberapa dari mereka justru mengalami kerugian yang cukup fantastis dengan alasan pengelolaan yang kurang professional dan lain sebagainya.

Pada penelitian ini difokuskan pada Perusahaan Listrik Negara yang merupakan perusahaan penyedia listrik di Indonesia. PT. PLN (Persero) merupakan suatu instansi pemerintah atau badan usaha yang bergerak di bidang penyediaan listrik yang melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan pemerintah di bidang ekonomi, pembangunan nasional serta meningkatkan taraf hidup pada masyarakat yang adil dan makmur secara material dan spiritual pada umumnya dan meningkatkan taraf hidup orang banyak. PT. PLN (Persero) tidak bertugas melayani masyarakat saja, tetapi dituntut untuk menghasilkan keuntungan. Dimana keuntungan yang diperoleh dari penjualan listrik digunakan sebagian untuk pemeliharaan dan bahkan penggantian mesin-mesin yang telah rusak agar proses produk berjalan lancar, di samping itu keuntungan dari penjualan listrik dapat meningkatkan pendapatan pemerintah. Selain dituntut dapat menghasilkan keuntungan, setiap perusahaan maupun PT. PLN (Persero) itu sendiri memiliki kewajiban yang harus terselesaikan, yaitu melunasi seluruh hutang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya.

Hal ini sesuai dengan Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2016, dalam pasal 6 ayat 2 disebutkan bahwa PT. PLN (Persero) untuk meningkatkan kemampuan pendanaannya, melakukan: 1) restrukturisasi pendanaan melalui optimalisasi asset finansial PT. PLN (Persero); 2) lindung nilai (*hedging*) sesuai profil paparan risiko kewajiban mata uang asing PT. PLN (Persero); 3) *refinancing*; 4) pemanfaatan laba usaha perusahaan dengan menekan rasio pembayaran dividen seminimal mungkin. Peraturan pemerintah tersebut mengindikasikan pentingnya kesehatan dalam hal finansial pada PT. PLN (Persero) agar dapat terus beroperasi, termasuk memperhatikan aspek likuiditas dan profitabilitasnya.

Pada laporan keuangan tahunan PT. PLN (Persero) yang menjadi obyek penelitian, terdapat *Return On Investment* yang mengalami fluktuasi yaitu pada periode tahun 2010-2021, sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
***Return On Investment* PT. PLN (Persero)**  
dalam jutaan rupiah

Tahun	Total Aset (Rp)	Laba setelah pajak (EAT) (Rp)	ROI (%)
2010	406.100.429	10.093.018	2,49
2011	476.452.803	5.426.115	1,14
2012	540.705.754	6.541.939	1,21
2013	590.494.327	(26.235.615)	-4,44
2014	622.534.501	11.069.370	1,78



Tahun	Total Aset (Rp)	Laba setelah pajak (EAT) (Rp)	ROI (%)
2015	1.314.370.881	6.026.507	0,46
2016	1.272.177.975	8.150.383	0,64
2017	1.334.957.657	4.428.117	0,33

**Lanjutan Tabel 1.1**  
**Return On Investment PT. PLN (Persero)**

Tahun	Total Aset (Rp)	Laba setelah pajak (EAT) (Rp)	ROI (%)
2018	1.492.487.745	11.575.756	0,78
2019	1.585.055.013	4.322.130	0,27
2020	1.588.914.720	5.993.428	0,38
2021	1.613.216.456	13.174.877	0,82

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas, pada tahun 2010-2021 diketahui bahwa laba PT. PLN (Persero) terus mengalami fluktuasi (naik dan turun). Penurunan laba ini cukup besar yaitu pada tahun 2013 mencapai kerugian sebesar Rp. 26,23 trilyun, sedangkan pada tahun 2019 perusahaan listrik ini hanya memperoleh laba sebesar Rp. 4,32 trilyun, perusahaan listrik ini tidak selalu mendapatkan keuntungan dikarenakan pendapatan operasional pada PT. PLN (Persero) tidak selalu lebih tinggi daripada biaya operasionalnya. Namun Perusahaan ini masih terus beroperasi karena PT. PLN (Persero) merupakan perusahaan yang mengurus kelistrikan Negara.

Berikut perbandingan biaya pendapatan dan biaya operasional pada PT. PLN (Persero) periode 2010-2021, sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Biaya Operasional - Pendapatan Operasional**  
**Periode 2010-2021**

dalam jutaan rupiah

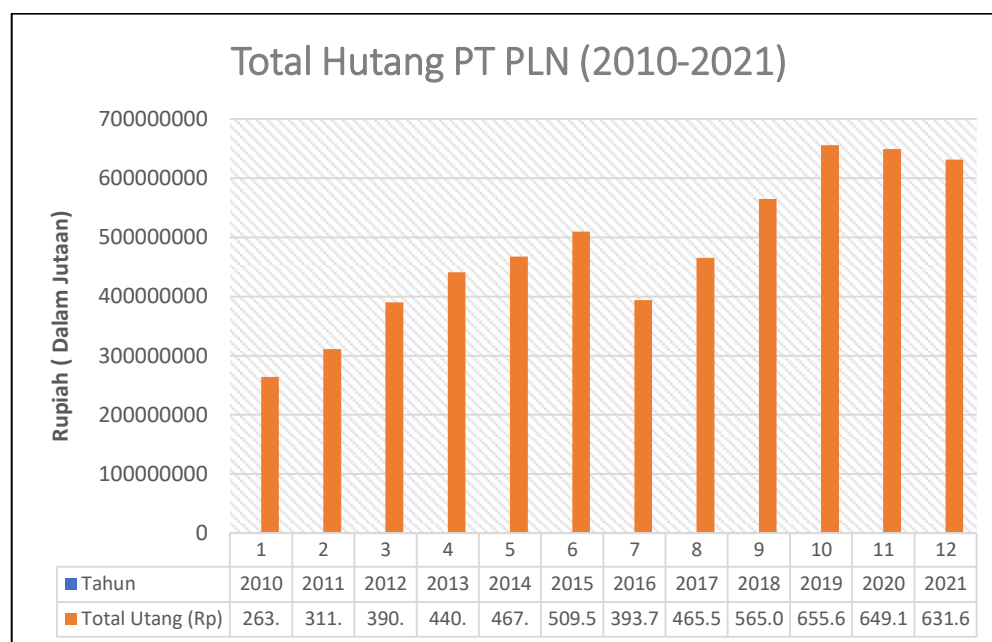
<b>Tahun</b>	<b>Beban Operasional (Rp)</b>	<b>Pendapatan Operasional (Rp)</b>
2010	149.108.071	162.375.294
2011	185.639.600	208.017.823
2012	203.115.450	237.105.010
2013	220.911.147	261.847.042
2014	247.806.289	193.417.941
2015	225.574.076	217.346.990
2016	254.449.802	222.821.956
2017	275.474.094	255.295.243
2018	308.188.889	272.897.742
2019	315.440.938	285.640.589
2020	301.008.165	345.415.637
2021	323.119.125	368.174.270

Sumber : Data sekunder, 2022

Dari tabel di atas, terlihat bahwa besarnya biaya operasional dan pendapatan operasional berfluktuasi. Hal ini yang menyebabkan juga

terjadinya fluktuasi nilai *Return On Investment* dalam beberapa tahun terakhir. Fluktuasinya biaya tersebut disebabkan adanya beberapa pengeluaran yang tak terduga yang tidak dapat diprediksi sebelumnya.

PT. PLN (Persero) ini juga berfokus pada pengelolaan *leverage* yang memiliki nilai investasi terhadap sumber-sumber penyedia listrik yang sangat besar pengaruhnya terhadap profitabilitas (*Return on Investment*). Berdasarkan laporan keuangan tahunan PT. PLN (Persero), didapatkan data hutang dari tahun 2010-2021 adalah sebagai berikut :



Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT. PLN (2010-2021)

**Gambar 1.1** Grafik Hutang PT. PLN (Persero) 2010-2021

Berdasarkan grafik di atas, hutang PT. PLN (Persero) periode 2010-2021 terus mengalami kenaikan. Hutang PT. PLN (Persero)

sejak tahun 2015 terus mengalami peningkatan hingga 2017. Pada 2015, penambahan pinjaman (*additional loan*) sebesar Rp 18,7 triliun, kemudian di 2016 sebesar Rp 22,4 triliun dan di 2017 sebesar Rp 42,5 triliun. Jumlah itu melonjak lebih dari 10 kali lipat pada 2020, di mana perseroan memiliki hutang sebesar Rp 649,2 triliun. Jumlah itu berasal dari hutang jangka panjang perusahaan listrik negara itu mencapai Rp 499,6 triliun, dan hutang jangka pendek Rp 149,6 triliun. Hutang jangka panjang didominasi oleh hutang obligasi dan sukuk ijarah Rp 192,8 triliun, dan hutang bank Rp 154,48 triliun. Sementara hutang jangka pendek didominasi oleh hutang usaha pihak ketiga Rp 30,6 triliun, dan hutang bank Rp 18,8 triliun (Anisa, [finance.detik.com](http://finance.detik.com), 2021).

Rasio likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang segera jatuh tempo. Likuiditas mempunyai hubungan yang negatif dengan risiko saham, yaitu semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya (Jogiyanto, 2017). Jumlah alat-alat likuid yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan membayar yang belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo atau dengan kata lain tersebut belum tentu mempunyai kemampuan membayar (Riyanto, 2014).

*Leverage* menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan *leverage* yang makin tinggi

mengakibatkan biaya tetapnya tinggi dan perusahaan harus berusaha agar memperoleh tambahan EAT yang lebih tinggi dari biaya tetapnya. Hutang mencerminkan kepemilikan, keagenan, dan pengendalian perusahaan. Semakin besar hutang atau *leverage* akan mendorong permintaan peningkatan *return* bagi kreditor dan pemilik baru. Konsekuensinya adalah semakin kecilnya harapan pasar untuk memperoleh *capital gain*. Hal demikian ini akan semakin menurunkan harga saham dan akan meningkatkan risiko investasi saham karena investor enggan membeli saham yang deviden dan *capital gain*-nya rendah serta beban hutangnya meningkat.

***Pada penelitian ini faktor pertama*** yang mempengaruhi *Return on Investment* adalah *Debt To Asset Ratio*. Rasio ini merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Sawir (2015) *debt to asset ratio* adalah rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban dan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin kecil rasio ini maka hutang perusahaan semakin kecil, berarti semakin kecil risiko pinjaman yang dimiliki atau perusahaan semakin mudah untuk membayar semua hutangnya. Sebaliknya jika hutang perusahaan semakin besar maka semakin besar pula risiko pinjaman sehingga perusahaan kesulitan untuk membayar hutangnya. Fahmi (2014), *Debt to Asset Ratio* yang mana digunakan untuk mengukur keseluruhan aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.



**Faktor kedua** yang mempengaruhi *Return on Investment* adalah *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)*. DSCR merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kelayakan instansi/BUMN dalam melakukan pinjaman. Selain DSCR, digunakan juga alat analisis BMP (Batas Maksimal Pinjaman) jangka pendek dan jangka panjang, yaitu alat analisis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pinjaman maksimum yang diperbolehkan menurut Undang-Undang. Nilai DSCR yang diperkenankan adalah minimal 2,5 point (Peraturan Pemerintah Nomor 54 tahun 2005). Nurfajrina (2016) status keuangan *good company* memiliki hubungan positif yang signifikan dengan nilai DSCR. Perusahaan yang termasuk *good company* cenderung memiliki nilai DSCR yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan lebih dari 20% (*deterioration performance*) memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai DSCR. Apabila perusahaan masuk ke dalam kategori ini maka peluang mengalami *financial distress* semakin besar (Nurfajrina, 2016). Sanbowo dan Naibaho (2021) diperoleh *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan DSCR.

**Faktor ketiga** yang mempengaruhi *Return on Investment* adalah *Tangible Asset Debt Coverage (TAD)*. TAD merupakan rasio ini digunakan untuk mengukur besar aset tetap *tangible* yang digunakan untuk menjamin setiap rupiah liabilitas jangka panjang (Arsela dan

Panggiarti, 2020). Tujuan dari menghitung *tangible assets debt coverage* yang merupakan bagian dari rasio solvabilitas adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh hutang jangka panjang perusahaan dengan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Perhitungan *tangible assets debt coverage* berguna untuk mengetahui bagaimana aset tetap dalam jumlah nominal suatu mata uang untuk membayar hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Jika didapatkan hasilnya, perusahaan dapat mengambil keputusan untuk mendapatkan jumlah pinjaman yang sesuai dengan kemampuan perusahaan.

**Faktor keempat** yang mempengaruhi *Return on Investment* adalah *Cashflow to Debt Ratio (CFD)*. Sukasya (2016), laporan keuangan arus kas (*cash flow statement*) adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran masuk dan keluar uang (kas) perusahaan. Dan juga yang biasa disajikan atau digambarkan dalam laporan keuangan arus kas (*cash flow statement*) meliputi jumlah kas yang diterima, seperti pendapatan tunai dan investasi tunai dari pemilik serta jumlah kas yang dikeluarkan perusahaan, seperti beban-beban yang harus dikeluarkan, pembayaran hutang, dan pengambilan prive. Rizky dan Roza (2019) menyatakan bahwa *cash flow* mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Putri dan Manurung (2021) didapatkan bahwa *Free cashflow* mempunyai pengaruh terhadap *profitability*.

**Faktor kelima** yang mempengaruhi *Return on Investment (ROI)* adalah BOPO. BOPO merupakan rasio yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan, yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya operasional. Rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) bertujuan untuk mengukur efisiensi operasional perusahaan (Ihsan dan Hosen, 2021). Perhitungan BOPO adalah dengan membandingkan total biaya operasional yang dikeluarkan dengan pendapatan operasional yang dihasilkan. Semakin rendah rasio BOPO dapat menggambarkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengendalikan biaya operasionalnya sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitasnya (Suryanto dan Susanti, 2020).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Leverage Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (*Return On Investment*) Pada PT. PLN (Persero) Periode 2004-2022**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)?

2. Apakah *Debt Service Coverage Ratio* berpengaruh terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)?
3. Apakah *Tangible Asset Debt Coverage* berpengaruh terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)?
4. Apakah *Cashflow to Debt Ratio* berpengaruh terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)?
5. Apakah BOPO berpengaruh terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)?
6. Apakah *Debt to Asset Ratio*, *Debt Service Coverage Ratio*, *Tangible Asset Debt Coverage*, *Cashflow to Debt Ratio* berpengaruh terhadap *Return on Investment* dengan dimediasi oleh BOPO Pada PT. PLN (Persero).

### 1.3 Batasan Penelitian

Banyak faktor yang mempengaruhi *Return on Investment*. Penelitian ini dibatasi pada rasio keuangan yang mempengaruhi *Return on Investment* (ROI) yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), *Tangible Asset Debt Coverage* (TAD), *Cashflow to Debt Ratio* (CFD) dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO). Dalam penelitian ini populasi juga dibatasi yakni pada Laporan Keuangan PT. PLN (Persero) periode 2004-2022.

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero) periode tahun 2004-2022.
2. Menganalisis pengaruh *Debt Service Coverage Ratio* terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero) periode tahun 2004-2022.
3. Menganalisis pengaruh *Tangible Asset Debt Coverage* terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero) periode tahun 2004-2022.
4. Menganalisis pengaruh *Cashflow to Debt Ratio* terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero) periode tahun 2004-2022.
5. Menganalisis pengaruh BOPO terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero) periode tahun 2004-2022.
6. Menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Debt Service Coverage Ratio*, *Tangible Asset Debt Coverage*, *Cashflow to Debt Ratio* terhadap *Return on Investment* dengan dimediasi oleh BOPO Pada PT. PLN (Persero).

#### 1.5 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya keuangan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

### 1.5.2 Manfaat Praktis

#### a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan untuk mengetahui *Debt to Asset Ratio*, *Debt Service Coverage Ratio*, *Tangible Asset Debt Coverage*, *Cashflow to Debt Ratio* terhadap *Return on Investment* dengan dimediasi oleh BOPO pada PT. PLN (Persero).

#### b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang *Debt to Asset Ratio*, *Debt Service Coverage Ratio*, *Tangible Asset Debt Coverage*, *Cashflow to Debt Ratio*, BOPO dan *Return on Investment* sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kinerja keuangan**

Zarkasyi (2010), kinerja keuangan adalah sesuatu yang dihasilkan atau pekerjaan yang dicapai dari suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2014), kinerja keuangan dilakukan untuk menganalisis sejauh mana perusahaan telah mengimplementasikannya dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Menurut (Ilhami dan Thamrin), kinerja keuangan seperti dengan membuat laporan keuangan yang sesuai dengan standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (Prinsip Akuntansi Yang Berlaku Umum).

Sutrisno, et al (2020), kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan keadaan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil analisis laporan keuangan yang diinterpretasikan melalui laporan keuangan sehingga dapat ditentukan apakah kinerja suatu perusahaan baik atau buruk. Utari., et al (2014), analisis laporan keuangan merupakan kegiatan membandingkan kinerja perusahaan berupa angka-angka keuangan dengan perusahaan sejenis atau dengan keuangan periode sebelumnya.



Kasmir (2016), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau pada periode tertentu.

## **2.2 Rasio Keuangan**

Kasmir (2016), rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Samryn (2014), rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti. Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai kesehatan keuangan dari perusahaan.

Suartini dan Sulistiyo (2017), rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan membandingkan laporan keuangan perusahaan baik neraca ataupun laba rugi.

Menurut Hery (2016), rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan berdasarkan data yang relevan yang berfungsi sebagai alat ukur dan hasil perbandingan dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Sujarweni (2017), rasio keuangan merupakan aktivitas untuk menganalisis laporan keuangan dengan cara membandingkan

satu akun dengan akun lainnya yang ada dalam laporan keuangan, perbandingan tersebut bisa antar akun neraca maupun laba rugi.

Riyanto (2016) dalam melakukan analisis rasio keuangan, pada dasarnya dapat dilakukan dengan dua (2) cara perbandingan yang berbeda, yaitu :

1. Membandingkan rasio saat ini (*present ratio*) dengan rasio masa lalu (*historis rasio*) atau dengan rasio yang diperkirakan untuk masa depan dari perusahaan yang sama. Dengan perbandingan ini akan diketahui perubahan rasio dari tahun ke tahun. Jika diketahui bahwa perubahan angka rasio, dapat ditarik kesimpulan mengenai kecenderungan atau kecenderungan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan yang bersangkutan.
2. Membandingkan rasio-rasio suatu perusahaan dengan rasio-rasio sejenis dari perusahaan atau industri lain yang sejenis (*industry ratio/standard ratio*) untuk waktu yang sama. Dengan demikian akan diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan dalam aspek keuangan tertentu berada di atas rata-rata industri, atau berada di bawah rata-rata industri.

### **2.3 Return on Investment (ROI)**

*Return on Investment* merupakan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian) (Kristiana dan Sriwidodo, 2012).

Fraser (1998) dalam Chaidir dan Pitriana (2017) *Return on Investment* ini menunjukkan jumlah keuntungan yang diperoleh terhadap tingkat investasi total aset. Sementara Lawrence (2003) dalam Chaidir dan Pitriana (2017) menyatakan bahwa analisa *return on investment* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting yaitu sebagai salah satu tehnik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif).

*Return on Investment* merupakan perbandingan antara keuntungan setelah biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan data yang ada pada neraca dan perhitungan laba rugi pada perusahaan tersebut. Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Rasio ini diukur dalam bentuk persentase (Kristiana dan Sriwidodo, 2012).

Menurut Raharjaputra (2011), *return on investment* merupakan salah satu indikator yang sering digunakan untuk menghitung keberhasilan manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis suatu perusahaan. Rahardjo (2009), *return on investment*

merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh investasi yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Sutrisno (2013), *return on investment* merupakan pengembalian atas investasi yang dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total investasi. Sutrisno (2013), perhitungan *Return On Investment* dapat dilakukan dengan cara:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Menurut Abdullah (2013), terdapat beberapa kelebihan dan kelemahan *Return on Investment*.

1. Kelebihan *Return on Investment*

- a. Selain sebagai alat kontrol, *Return on Investment* juga digunakan untuk keperluan perencanaan. *Return on Investment* dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan apabila perusahaan akan melakukan ekspansi.
- b. *Return on Investment* dipergunakan sebagai alat mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Penerapan sistem biaya produksi yang baik akan membuat modal dan biaya dapat dialokasikan ke dalam berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga dapat dihitung profitabilitas masing-masing produk.
- c. Kegunaan *Return on Investment* yang paling utama berkaitan dengan efisiensi penggunaan modal, efisiensi

produksi, dan efisiensi penjualan. Hal ini dapat dicapai apabila perusahaan telah melaksanakan praktek akuntansi secara benar, dalam artian mematuhi sistem dan prinsip-prinsip akuntansi yang ada. Apabila suatu perusahaan pada periode tertentu telah mencapai perputaran aktiva operasi (*operating assets turnover*) sesuai standar atau target yang telah ditetapkan, akan tetapi *Return on Investment* yang dicapai masih dibawah standar, maka pihak manajemen perusahaan hendaknya lebih mencurahkan perhatian pada usaha peningkatan efisiensi sektor produksi dan penjualan. Sebaliknya apabila *profit margin* telah mencapai target yang ditetapkan sedangkan *operating asset turnover* masih dibawah standar, maka perhatian manajemen ditujukan guna perbaikan kebijakan investasi khususnya pada aktiva tetap.

## 2. Kelemahan *Return on Investment*

- a. Praktik akuntansi antar perusahaan yang berbeda maka sering terjadi kesulitan dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain.
- b. Penggunaan *Return on Investment* untuk analisis *rate of return* tidak dapat dipakai untuk membandingkan antara dua (2) perusahaan atau lebih dengan hasil yang memuaskan.

## 2.4 *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Sawir (2015) *debt to asset ratio* adalah rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban dan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin kecil rasio ini maka hutang perusahaan semakin kecil, berarti semakin kecil risiko pinjaman yang dimiliki atau perusahaan semakin mudah untuk membayar semua hutangnya. Sebaliknya jika hutang perusahaan semakin besar maka semakin besar pula risiko pinjaman sehingga perusahaan kesulitan untuk membayar hutangnya. Fahmi (2014), *Debt to Asset Ratio* yang mana digunakan untuk mengukur keseluruhan aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. Fahmi (2014) perhitungan *Debt to Asset Ratio* dapat dilakukan dengan cara:

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

## **2.5 Debt Service Coverage Ratio (DSCR)**

*Debt Service Coverage Ratio* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kelayakan instansi/BUMN dalam melakukan pinjaman. Selain DSCR, digunakan juga alat analisis BMP (Batas Maksimal Pinjaman) jangka pendek dan jangka panjang, yaitu alat analisis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pinjaman maksimum yang diperbolehkan menurut Undang-Undang.

Nilai DSCR yang diperkenankan adalah minimal 2,5 point (Peraturan Pemerintah Nomor 54 tahun 2005).

*Debt Service Coverage Ratio* mengukur sejauh mana *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (EBITDA)* dapat mencukupi pembayaran kewajiban kepada kreditor berupa cicilan pokok dan bunganya (Prihadi, 2019). Ketika perusahaan mempunyai  $DSCR \leq 1,2$  maka dapat dikatakan perusahaan tersebut sedang mengalami situasi *financial distress* (Lestari dan Kusri, 2021). Perhitungan *Debt Service Coverage Ratio* dapat dilakukan dengan cara:

$$DSCR = \frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Pelunasan Utang}}$$

## 2.6 Tangible Asset Debt Coverage (TAD)

*Tangible Asset Debt Coverage* merupakan rasio ini digunakan untuk mengukur besar aset tetap *tangible* yang digunakan untuk menjamin setiap rupiah liabilitas jangka panjang (Arsela dan Panggiarti, 2020). Tujuan dari menghitung *tangible assets debt coverage* yang merupakan bagian dari rasio solvabilitas adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh hutang jangka panjang perusahaan dengan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Perhitungan *tangible assets debt coverage* berguna untuk mengetahui bagaimana aset tetap dalam jumlah nominal suatu mata uang untuk membayar hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Jika didapatkan hasilnya,

perusahaan dapat mengambil keputusan untuk mendapatkan jumlah pinjaman yang sesuai dengan kemampuan perusahaan.

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah memperoleh laba yang optimal dan investasi yang ditanamkan oleh perusahaan adalah untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya (Fenandar dan Raharja, 2012); (Sabrinna dan Abiwibowo, 2010); (Yoehana dan Harto, 2013). Salah satu bentuk investasi tersebut adalah aset tetap berwujud yang digunakan dalam operasional perusahaan dan mempunyai umur ekonomis atau jangka waktu kegunaan yang bersifat relatif permanen (lebih dari satu tahun atau untuk jangka panjang), contohnya adalah peralatan kantor (*office supplies*), gedung (*building*), tanah (*land*), dan lain-lain (Sholihin, 2010); (Thamrin, 2012).

Arsela dan Panggiarti (2020), perhitungan *Tangible Asset Debt Coverage* dapat dilakukan dengan cara:

$$TAD = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Long Term Debt}}$$

## **2.7 Cashflow to Debt Ratio (CFD)**

Rizky dan Roza (2019), laporan keuangan arus kas (*cash flow statement*) adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran masuk dan keluar uang (kas) perusahaan. Dan juga yang biasa disajikan atau digambarkan dalam laporan keuangan arus kas (*cash flow statement*) meliputi jumlah kas yang diterima, seperti pendapatan



tunai dan investasi tunai dari pemilik serta jumlah kas yang dikeluarkan perusahaan, seperti beban-beban yang harus dikeluarkan, pembayaran hutang, dan pengambilan prive.

*Cashflow* merupakan kas berlebih yang dimiliki perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen untuk para investor yang dilakukan setelah melakukan pembelanjaan modal perusahaan tersebut. *Cashflow* bertujuan untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan, pihak manajemen berpengaruh terhadap *Cashflow* terkait dengan pembayaran dividen (Diana dan Hutasoit, 2017). Adapun manfaat *Free Cashflow* adalah sebagai darah perusahaan yang digunakan dalam membiayai seluruh aktivitas perusahaan baik untuk investasi maupun pembayaran dividen kepada pemegang saham (Putri dan Manurung, 2021).

Perusahaan memilih untuk tidak menjual aset mereka untuk membayar hutangnya. Lagi pula, keharusan untuk melakukannya biasanya merupakan pertanda bahwa perusahaan sedang dalam masalah besar. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya tanpa benar-benar menjual asetnya, dapat menggunakan *ratio operating cash flows to total debt* dengan rumus dibawah ini:

$$CFD = \frac{\text{Cashflow From Operation}}{\text{Total Debt}}$$

## **2.8 Rasio Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)**

BOPO merupakan rasio yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan, yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya operasional. Rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) bertujuan untuk mengukur efisiensi operasional perusahaan (Ihsan dan Hosen, 2021). Perhitungan BOPO adalah dengan membandingkan total biaya operasional yang dikeluarkan dengan pendapatan operasional yang dihasilkan. Semakin rendah rasio BOPO dapat menggambarkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengendalikan biaya operasionalnya sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitasnya (Suryanto dan Susanti, 2020). Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional bertujuan untuk mengukur efisiensi kegiatan operasional (Ihsan dan Hosen, 2021).

Maroni (2020) menjelaskan bahwa BOPO mempunyai pengaruh yang kuat terhadap perusahaan dalam melakukan pengukuran ketepatan dan juga kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya. Melihat hubungan implikasi yang terjadi dalam rasio ini adalah jika perusahaan memiliki biaya operasional yang kecil dan pendapatan operasional yang besar maka hal tersebut akan mendatangkan nilai tambah untuk profitabilitas pada perusahaan. Adapun BOPO juga mampu melihat keefisienan

perusahaan dalam mengelola keuangannya. Ihsan dan Hosen (2021), perhitungan BOPO dapat dilakukan dengan cara :

$$BOPO = \frac{\textit{Biaya Operasional}}{\textit{Pendapatan Operasional}}$$

## 2.9 Penelitian Terdahulu

Nurfajrina (2016) diperoleh bahwa *earning before interest taxes, depreciation, and amortization to total assets (EBITDA/TA)*, *return on equity (ROE)*, dan *total assets turn over (TATO)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai DSCR. Sedangkan rasio keuangan lainnya yaitu *debt to total asset ratio* dan *working capital to total assets (WC/TA)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai DSCR.

Diana dan Hutasoit (2017) diperoleh bahwa 1) Secara parsial *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, 2) Secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, 3) *Free cash flow* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, 4) Profitabilitas mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen, 5) Profitabilitas tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Ni Made Sri Ayuni dan Putu Supriyatni (2018) diperoleh bahwa, BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Investment*.

Rizky dan Roza (2019) diperoleh bahwa variabel *cash flow* berpengaruh terhadap struktur modal, dan *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Irene Sukma Lestari Barus, SE., M.Si (2012) *Debt to Total Asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Investment*. Sedangkan menurut Rani Anggraini (2019) di dalam penelitiannya *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on Investment (ROI)*.

Puspitasari., et al (2021) diperoleh bahwa 1) NIM memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROE, 2) LDR memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap ROE, 3) BOPO tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap ROE, 4) NIM, LDR dan BOPO secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE.

Putri dan Manurung (2021) diperoleh bahwa *Free cashflow* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitability. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Profitability. *Free Cashflow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend policy*. *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*. Profitability berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*. Profitability tidak mampu memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*.

*Profitability* mampu memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy*.

Sanbowo dan Naibaho (2021) diperoleh bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan DSCR. Sedangkan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan DSCR.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul	Peneliti, Media Publikasi, dan Tahun	Hasil Penelitian Terdahulu	Perbandingan
1	Analisis <i>financial distress</i> dan dampak terhadap kinerja saham pada perusahaan Agribisnis Di Bursa Efek Indonesia.	Nurfajrina, Annisa, Tesis Institut Pertanian Bogor, 2016	<i>Earning before interest taxes, depretiation, and amortization to total assets (EBITDA/TA)</i> , <i>return on equity (ROE)</i> , dan <i>total assets turn over (TATO)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai DSCR. Sedangkan rasio keuangan lainnya yaitu <i>debt to total asset ratio (DAR)</i> dan <i>working capital to total assets (WC/TA)</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai DSCR.	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt Service Coverage Ratio</i> , <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> , <i>Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.
2	Pengaruh <i>Free Cashflow</i> dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas	Diana, N., Hutasoit, H, <i>Jurnal Akuntansi Manajerial</i> , 2(2), pp 77–89, 2017	1. Secara parsial <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, 2. Secara parsial kepemilikan institusional tidak	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt Service Coverage Ratio</i> , <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> ,

No	Judul	Peneliti, Media Publikasi, dan Tahun	Hasil Penelitian Terdahulu	Perbandingan
	Sebagai Variabel Moderating		berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, 3. <i>Free cash flow</i> dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen,	<i>Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.

Lanjutan Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti, Media Publikasi, dan Tahun	Hasil Penelitian Terdahulu	Perbandingan
			terhadap kebijakan dividen, 4. Profitabilitas mampu memoderasi secara signifikan pengaruh <i>free cash flow</i> terhadap kebijakan dividen, 5. Profitabilitas tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.	

3	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return on Investment</i> pada PT. Gaia-Oasis	Ayuni, Ni Made Sri., Supriyatni, Putu, <i>Jurnal Artha Satya Dharma</i> Vol 11 No 1, 2018	BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return on Investment</i> .	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio, Debt Service Coverage Ratio, Tangible Asset Debt Coverage, Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.
4	Pengaruh <i>Cash Flow Dan Debt Ratio</i> Terhadap Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Rizky, Muhammad., Roza, Sefli Diana, <i>Jurnal Ekonomi</i> 22(2) September 2019, pp 145-154	<i>Variabel cash flow</i> berpengaruh terhadap struktur modal, dan <i>debt ratio</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio, Debt Service Coverage Ratio, Tangible Asset Debt Coverage, Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.

**Lanjutan Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu**

No	Judul	Peneliti, Media Publikasi, dan Tahun	Hasil Penelitian Terdahulu	Perbandingan
5	Pengaruh <i>Debt to Total Asset Ratio</i> dan <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>Return on Investment</i> (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2012).	Barus, Irene Sukma Lestari, <i>Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik</i> , 6(2), 1-13, 2012	1. <i>Debt to Total Asset Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return on Investment</i> , 2. <i>Debt to Asset Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return on Investment (ROI)</i> .	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio, Debt Service Coverage Ratio, Tangible Asset Debt Coverage, Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.
6	Pengaruh NIM, LDR, DAN BOPO Terhadap Profitabilitas	Puspitasari, Citra., Aprilia, Fauziah., Mentarie.,	1. NIM memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan

	Perbankan Yang Tercatat Di BEI Selama Pandemi	Bilkis, Mulia Saba, <i>Global Financial Accounting Journal</i> , Vol. 05, No. 01, April 2021, pp 47-57, 2021	ROE, 2. LDR memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap ROE, 3. BOPO tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap ROE, 3. NIM, LDR dan BOPO secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE.	variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt Service Coverage Ratio</i> , <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> , <i>Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.
6	Pengaruh NIM, LDR, DAN BOPO Terhadap Profitabilitas Perbankan Yang Tercatat Di Bei Selama Pandemi	Puspitasari, Citra., Aprilia, Fauziah., Mentarie., Bilkis, Mulia Saba, <i>Global Financial Accounting Journal</i> , Vol. 05, No. 01, April 2021,	1. NIM memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROE, 2. LDR memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap ROE, 3. BOPO tidak memiliki pengaruh secara	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt Service Coverage Ratio</i> , <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> , <i>Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i>

**Lanjutan Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul	Peneliti, Media Publikasi, dan Tahun	Hasil Penelitian Terdahulu	Perbandingan
		pp 47-57, 2021	signifikan terhadap ROE, 4. NIM, LDR dan BOPO secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE	dengan di mediasi oleh BOPO.
7	Pengaruh <i>Free Cashflow Dan Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Policy</i> Dengan Profitability Sebagai Moderasi Pada PT. Bank Sumut Kantor	Putri, Marisyah., Manurung, Saprinah, <i>Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Dan Bisnis</i>	1. <i>Free cashflow</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitability. 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt Service Coverage Ratio</i> , <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> , <i>Cashflow to Debt Ratio</i>



	Pusat Medan	<i>Universitas Muhammad Iyiah Sumatera Utara</i> Vol 1, No 1 (2021), pp 1-14, 2021	Profitability. 3. <i>Free Cashflow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend policy</i> . 4. <i>Debt To Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . 5. Profitability berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . 6. Profitability berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . 7. Profitability tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Free Cashflow</i> terhadap <i>Dividend Policy</i> . <i>Profitability</i> mampu	berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i> dengan di mediasi oleh BOPO.
--	-------------	--	--	---

**Lanjutan Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul	Peneliti, Media Publikasi, dan Tahun	Hasil Penelitian Terdahulu	Perbandingan
			memoderasi pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Policy</i>	
8	Dampak <i>Leverage</i> , Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	Sanbowo, Viantica Brilianti., Naibaho, Eduary Ary Binsar, <i>Jurnal Administrasi Kantor</i> Vol.9, No.2, Desember	<i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> yang diukur dengan DSCR. Sedangkan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> yang diukur dengan DSCR.	Perbedaan pada objek dan subjek penelitian dan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt Service Coverage Ratio</i> , <i>Tangible Asset Debt Coverage</i> , <i>Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Investment</i>

		2021, pp 263-274, 2021		dengan di mediasi oleh BOPO.
--	--	------------------------------	--	---------------------------------

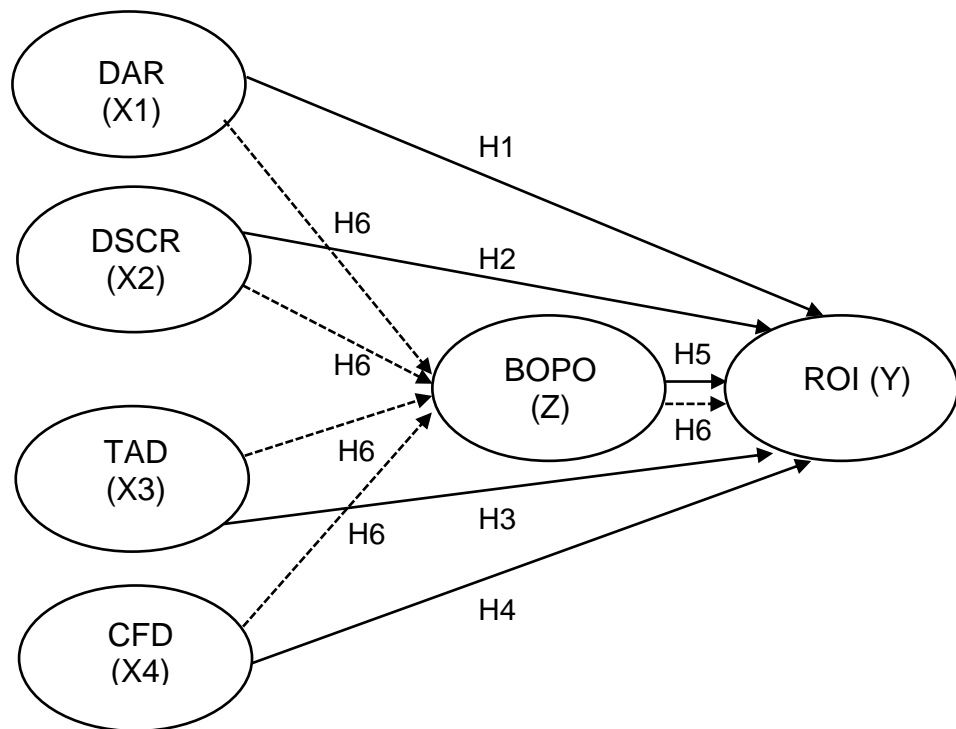
## BAB III

### KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

#### 3.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual membantu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan variabel moderasi yaitu *Debt to Asset Ratio*, *Debt Service Coverage Ratio*, *Tangible Asset Debt Coverage*, *Cashflow to Debt Ratio* dan BOPO terhadap *Return on Investment*.

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas, maka kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar paradigma sebagai berikut :



**Gambar 3.1** Kerangka Konseptual

### 3.2 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empirik yang terkumpul (Sugiyono, 2015). Hipotesis termasuk salah satu proposisi disamping proposisi-proposisi lainnya. Hipotesis dapat dideduksi dari proposisi lainnya yang tingkat keberlakuannya lebih universal. Oleh karena itu, hipotesis merupakan hasil pemikiran rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum, dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya. Dari telaah pustaka yang telah dilakukan, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)

H2 : *Debt Service Coverage Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)

H3 : *Tangible Asset Debt Coverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)

H4 : *Cashflow to Debt Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Investment* pada PT. PLN (Persero)

H5 : BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return*

*on Investment* pada PT. PLN (Persero)

H6 : *Debt to Asset Ratio, Debt Service Coverage Ratio, Tangible*

*Asset Debt Coverage, Cashflow to Debt Ratio* secara parsial berpengaruh langsung terhadap *Return on investment* dengan dimediasi oleh BOPO pada PT. PLN (Persero).