

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia berada di peringkat keempat dalam peringkat jumlah penduduk dunia, Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk terbesar. Seperti yang kita ketahui, mayoritas penduduk di Indonesia beragama Islam. Masyarakat Indonesia tentu saja begitu mengacu pada hukum Islam. Begitupula dengan operasional ekonomi yang tentu saja mengikuti ajaran Islam. Oleh karena itu, perekonomian Indonesia masih mungkin untuk terus bertumbuh dan berkembang meskipun terdapat kendala-kendala yang ada. Hasil pembangunan infrastruktur penting yang dilakukan pemerintah Indonesia untuk mendorong kegiatan ekonomi menunjukkan hal ini. Indonesia juga sebagai salah satu negara berkembang dengan populasi yang besar dan sumber daya alam yang melimpah, memiliki perekonomian yang dinamis dan terus berkembang. Faktor-faktor ini menjadi landasan kuat bagi pertumbuhan sektor, termasuk industri semen, yang memainkan peran kunci dalam struktur ekonominasional.

Di era globalisasi yang ditandai dengan ekspansi ekonomi yang pesat saat ini, dunia usaha harus bersaing untuk menjadi yang terbaik dalam hal peningkatan kinerja. Perusahaan adalah jenis organisasi dengan dua tujuan berbeda: maksimalisasi keuntungan jangka pendek dan pertumbuhan nilai jangka panjang. Setiap organisasi perlu beroperasi lebih produktif efektif, terutama untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka pendek dan panjang

(Fatahuddin, 2019). Sejak era reformasi pada akhir tahun 1990-an, Indonesia mengalami transformasi ekonomi yang signifikan. Keterbukaan ekonomi, deregulasi, dan upaya pembenahan struktural telah mendorong pertumbuhan sektor .Dalam konteks ini, industri semen Indonesia menunjukkan perkembangan pesat. Permintaan yang terus meningkat dari sektor konstruksi, infrastruktur, dan properti telah menjadi pendorong utama pertumbuhan industri semen.

Namun, sektor semen di Indonesia juga dihadapkan pada berbagai tantangan. Fluktuasi harga bahan baku, seperti kenaikan harga batu kapur dan tanah liat, dapat mempengaruhi biaya produksi dan profitabilitas perusahaan. Selain itu, persaingan global dalam perdagangan internasional juga memaksa perusahaan semen untuk terus meningkatkan efisiensi operasional dan inovasi produk. Pentingnya keberlanjutan juga menjadi fokus utama perusahaan semen di Indonesia. Dengan adanya tekanan global untuk mengurangi dampak lingkungan, perusahaan-perusahaan ini semakin berkomitmen untuk mengadopsi teknologi ramah lingkungan dan praktik bisnis berkelanjutan. Dengan demikian, sektor semen di Indonesia tidak hanya menjadi motor pertumbuhan ekonomi, tetapi juga menjadi cermin dari dinamika dan tantangan yang dihadapi oleh perekonomian negara ini. Peran strategisnya dalam pembangunan infrastruktur dan konstruksimembuatnya menjadi elemen krusial dalam perjalanan ekonomi Indonesia yang terus berkembang.

Selain itu, dukungan pemerintah melalui kebijakan investasi dan infrastruktur turut memperkuat sektor, menciptakan iklim bisnis yang kondusif bagi perusahaan semen. Peningkatan aksesibilitas melalui pembangunan jaringan transportasi dan proyek-proyek infrastruktur besar, seperti pembangunan jalan tol dan pelabuhan, membuka peluang baru bagi perusahaan untuk memperluas distribusi produk mereka. Investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat memelihara, manfaatkan modal, atau return yang positif. Investasi adalah pengeluaran barang yang tidak dikonsumsi saat ini dimana berdasarkan periode waktunya untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Berdasarkan uraian diatas dapat kita rumuskan bahwa investasi merupakan penempatan dana dengan mengorbankan dana yang dimiliki untuk dijadikan sebuah modal dalam perusahaan kemudian mendapatkan keuntungan dari kegiatan perusahaan tersebut (Sutha, 2000; Lypsey, 1997) menurut Jurnal (Gunawan-2012).

Populasi dalam penelitian ini merujuk pada seluruh perusahaan yang bergerak di sub sektor semen dan terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode tahun 2014 hingga 2023. Populasi ini terdiri dari enam perusahaan, yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), PT Solusi Bangun Indonesia Tbk / Holcim Indonesia Tbk (SMCB), PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), dan PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP).

Seluruh perusahaan ini termasuk dalam sektor industri dasar dan bahan kimia dengan fokus pada produksi semen dan beton, serta memenuhi syarat untuk terdaftar di ISSI. Karena keterbatasan waktu, tenaga, dan sumber daya lainnya, penelitian ini tidak dilakukan terhadap seluruh populasi, melainkan dengan mengambil sebagian dari populasi tersebut sebagai sampel. Sampel diharapkan dapat merepresentasikan karakteristik populasi secara menyeluruh.

Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang tergolong dalam sub sektor semen dan terdaftar di ISSI, memiliki laporan keuangan tahunan yang konsisten dipublikasikan setiap 31 Desember dari tahun 2014 hingga 2023, serta menyediakan data keuangan lengkap yang diperlukan dalam proses penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, dari enam perusahaan dalam populasi, hanya tiga perusahaan yang memenuhi seluruh syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Ketiga perusahaan tersebut adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), dan PT Solusi Bangun Indonesia Tbk / Holcim Indonesia Tbk (SMCB). Dengan demikian, penelitian ini akan difokuskan pada analisis terhadap tiga perusahaan tersebut selama periode pengamatan sepuluh tahun, dari tahun 2014 hingga 2023.

Penelitian ini pun menggunakan *Signaling Theory*. Judul ini termasuk kepada *Signaling Theory* model Sinyal Investasi Koorporasi, karena indikator

pertumbuhan penjualan dan efisiensi modal kerja dapat dilihat sebagai sinyal kinerja dan prospek perusahaan kepada investor. Bahwa pertumbuhan penjualan dan efisiensi modal kerja mencerminkan keputusan manajerial yang mengirimkan sinyal positif kepada pasar tentang prospek laba perusahaan.

Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituensi ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES metode perhitungan 35 indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

Secara umum, tujuan meluncurkan bisnis adalah untuk memaksimalkan keuntungan. Perusahaan menggunakan pendapatannya sebagai sumber pendanaan internal untuk operasi, pertumbuhan, dan kelangsungan hidup. Perusahaan harus mampu menjalankan operasionalnya secara efektif agar dapat mencapai tujuan tersebut. Agar kegiatan operasional bisnis dapat berjalan dengan efisien, dan tujuan yang diharapkan dapat tercapai, bukan? Untuk menjalankan suatu usaha, yang diperlukan hanyalah modal dan pengalaman usaha. Karena manajemen adalah suatu proses

perencanaan yang melibatkan pengaturan, kepemimpinan, dan pengawasan anggota organisasi lainnya guna mencapai tujuan organisasi yang telah ditentukan, maka Anda juga perlu memiliki pengetahuan di bidang ini.

Pengelolaan modal kerja (*Working Capital Turn Over*) yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, modal kerja dan aset perusahaan memegang peranan penting dalam kemampuan perusahaan (Apriliani, 2018). Dengan modal usaha ini, tidak hanya usaha yang bisa berjalan, namun usaha memiliki arah untuk berkembang lebih baik lagi dengan modal usaha tersebut (Kamaludin, 2018). Munawir (2016:80) menjelaskan rasio perputaran modal kerja menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan. Faktor modal kerja mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas.

Penjualan adalah salah satu bagian terpenting dalam kegiatan perusahaan. Perusahaan yang memproduksi barang akan rugi jika tingkat penjualannya rendah. Struktur modal sampai peningkatan aset perusahaan terutama aset lancar seperti kas, piutang dan persediaan sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) menggambarkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu (Harahap, 2018).

Beberapa usaha demi menjaga keberlangsungan operasional untuk memaksimalkan keuntungan, maka harus mampu mendongkrak produktivitas operasionalnya. Bisnis dapat memaksimalkan pendapatan mereka mencapai hal ini dengan dua cara, baik dengan meningkatkan

penjualan atau dengan mengurangi biaya yang terkait dengan pengoperasian produk. Tingkat keuntungan. Hasil menunjukkan seberapa efektif bisnis mengelola setiap aspek operasinya. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk menangani aspek-aspek ini secara efektif untuk memastikan bahwa kinerja keuangan mereka sepadan dengan tujuannya dan dapat mendukung pertumbuhan di masa depan.

Tentu saja, tujuan utama setiap bisnis dalam dunia bisnis adalah memperoleh keuntungan atau pendapatan yang besar. Bisnis harus mampu menjual barang (produk) dengan harga lebih banyak daripada biaya produksinya agar dapat menghasilkan keuntungan. Akibatnya, setiap bisnis membuat rencana untuk memastikan keuntungan yang pada akhirnya akan diperoleh. Namun karena kondisi dan keadaan dapat berubah di masa depan, maka perencanaan kinerja ini hanya dimaksudkan untuk bersifat prediktif. Salah satu instrumen yang digunakan oleh dunia usaha untuk analisis keuangan guna menilai kapasitas mereka dalam menghasilkan keuntungan adalah persentase profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering dilakukan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen (Miftahuddin & Mahardhika, 2019). Rasio ini juga mengevaluasi efektivitas pengelolaan bisnis dengan melihat pendapatan

atau laba atas investasi. (Prihadi 2020:166) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan atau keuntungan. Salah satu ukuran profitabilitas adalah margin laba bersih (*Net Profit Margin*). Semakin tinggi rasionya maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dengan demikian, *Net Profit Margin* (NPM) meningkat sebagai respons terhadap peningkatan nilai *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Sales Growth*; sebaliknya, NPM turun sebagai respons terhadap penurunan nilai WCTO dan Pertumbuhan Penjualan. Menurut John J. Wild dalam K.R. Subramanyam, margin laba bersih (NPM) yang tinggi secara konsisten menunjukkan manajemen yang efektif. Bisa juga diartikan perputaran cepat, atau perputaran modal kerja tinggi (WCTO), artinya net profit margin (NPM) yang Anda terima pada suatu periode tertentu akan tinggi dan mudah diterima.

Tabel 1.1
Working Capital Turnover (WCTO) dan Sales Growth
terhadap Net Profit Margin (NPM)
Study kasus Perusahaan Sub Sektor Semen
Periode 2014-2023

Nama Perusahaan	Tahun	X1		X2		Y	
		Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	2014	1,56	↑	0,06	↓	0,26	↓
	2015	1,70	↑	-0,10	↓	0,24	↓
	2016	1,37	↓	-0,13	↓	0,25	↑
	2017	1,32	↓	-0,06	↑	0,13	↓
	2018	1,81	↑	0,52	↑	0,08	↓
	2019	1,78	↓	0,04	↓	0,12	↑
	2020	1,75	↓	-0,11	↓	0,13	↑
	2021	2,21	↑	0,04	↑	0,12	↓
	2022	2,97	↑	0,10	↑	0,11	↓
	2023	4,19	↑	0,11	↑	0,12	↑
PT Semen Baturaja Tbk (SMBR)	2014	0,68	↑	0,25	↑	0,22	↓
	2015	0,71	↑	-0,16	↓	0,29	↑
	2016	2,79	↑	0,25	↑	0,17	↓
	2017	3,41	↑	0,01	↓	0,09	↓
	2018	2,76	↓	0,28	↑	0,04	↓
	2019	3,31	↑	0,001	↓	0,02	↓
	2020	6,13	↑	-0,13	↓	0,01	↓
	2021	2,09	↓	0,01	↑	0,03	↑
	2022	4,45	↑	0,07	↑	0,05	↑
	2023	23,91	↑	0,08	↑	0,06	↑
PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMBC)	2014	-6,94	↑	0,09	↑	0,06	↓
	2015	-6,72	↑	-0,12	↓	0,02	↓
	2016	-3,33	↑	0,02	↑	-0,03	↓
	2017	-3,82	↓	-0,01	↓	-0,08	↓
	2018	-1,45	↑	0,11	↑	-0,08	↓
	2019	45,44	↑	0,07	↓	0,05	↑
	2020	134,87	↑	-0,09	↓	0,06	↑
	2021	8,38	↓	0,11	↑	0,06	↑
	2022	58,39	↑	0,09	↓	0,07	↑
2023	21,26	↓	0,01	↓	0,08	↑	

Sumber : Data diolah dari tiap perusahaan.

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Pada tabel di atas, berdasarkan data laporan keuangan pada perusahaan Sub Sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dapat disimpulkan bahwa masing-masing perusahaan menunjukkan variasi fluktuatif yang signifikan dalam kinerja keuangan antara perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk. (INTP), PT Semen Baturaja Tbk. (SMBR), PT Solusi Bangun Indonesia Tbk. (SMBC) selama 10 tahun yaitu dari periode 2014-2023.

Pada Tahun 2014, Perusahaan INTP mencatatkan nilai *Working Capital Turn Over* (WCTO) yang naik menjadi 1,56 (+0,23, dengan keterangan "↑"), meskipun *Sales Growth* (SG) turun menjadi 0,06 (-0,02, keterangan "↓") dan *Net Profit Margin* (NPM) juga sedikit menurun menjadi 0,26 (-0,01, keterangan "↓"). Penurunan pada *Sales Growth* (SG) dan *Net Profit Margin* (NPM) bisa menunjukkan adanya penurunan kinerja pada indikator tertentu. Perusahaan SMBR *Working Capital Turn Over* (WCTO) mengalami sedikit peningkatan menjadi 0,68 (+0,07, keterangan "↑"), sementara *Sales Growth* (SG) meningkat tajam menjadi 0,25 (+0,19, keterangan "↑"). *Net Profit Margin* (NPM) sedikit menurun menjadi 0,22 (-0,05, keterangan "↓"). Sedangkan perusahaan SMBC *Working Capital Turn Over* (WCTO) sedikit membaik menjadi -6,94, meskipun *Sales Growth* (SG) menurun sedikit menjadi 0,06.

Tahun 2015, Perusahaan INTP *Working Capital Turn Over* (WCTO) terus meningkat menjadi 1,70 (+0,14, keterangan "↑"), namun *Sales Growth* (SG) turun lebih signifikan menjadi -0,10 (-0,16, keterangan "↓"). *Net Profit*

Margin (NPM) juga mengalami penurunan kecil menjadi 0,24 (-0,02, keterangan "↓"). Hal ini menunjukkan meskipun *Working Capital Turn Over* (WCTO) mengalami kenaikan, aspek lainnya, terutama *Sales Growth* (SG), mengalami penurunan. Perusahaan SMBR *Working Capital Turn Over* (WCTO) terus meningkat menjadi 0,71 (+0,03, keterangan "↑"), namun *Sales Growth* (SG) turun drastis menjadi -0,16 (-0,41, keterangan "↓"), dan *Net Profit Margin* (NPM) naik sedikit menjadi 0,29 (+0,07, keterangan "↑"). Meskipun ada penurunan besar di X2, Y menunjukkan peningkatan. Sedangkan perusahaan SMBC *Working Capital Turn Over* (WCTO) masih menunjukkan peningkatan kecil menjadi -6,72, namun *Sales Growth* (SG) dan *Net Profit Margin* (NPM) turun menjadi -0,12 dan 0,02.

Tahun 2016, Perusahaan INTP menampilkan penurunan pada *Working Capital Turn Over* (WCTO) yang turun menjadi 1,37 (-0,33, keterangan "↓"), serta penurunan signifikan pada *Sales Growth* (SG) menjadi -0,13 (-0,03, keterangan "↓"). Meskipun demikian, *Net Profit Margin* (NPM) sedikit meningkat menjadi 0,25 (+0,01, keterangan "↑"). Penurunan X1 dan X2 dapat mencerminkan penurunan kinerja, namun Y sedikit menguat. Perusahaan SMBR, Tahun ini menunjukkan lonjakan signifikan pada *Working Capital Turn Over* (WCTO) yang mencapai 2,79 (+2,08, keterangan "↑"), serta *Working Capital Turn Over* (WCTO) yang tetap positif di 0,25. Namun, *Net Profit Margin* (NPM) turun menjadi 0,17 (-0,12, keterangan "↓"). Sedangkan perusahaan SMBC Pada 2016, *Working Capital Turn Over* (WCTO) meningkat menjadi -3,33, sementara *Sales Growth* (SG) menjadi

negatif, -0,03.

Tahun 2017, Perusahaan INTP *Working Capital Turn Over* (WCTO) kembali mengalami penurunan menjadi 1,32 (-0,05, keterangan "↓"), sementara *Sales Growth* (SG) sedikit membaik menjadi -0,06 (+0,07, keterangan "↑"). *Net Profit Margin* (NPM) juga mengalami penurunan signifikan menjadi 0,13 (-0,12, keterangan "↓"). Penurunan pada *Net Profit Margin* (NPM) meskipun *Sales Growth* (SG) membaik mungkin menunjukkan bahwa meskipun ada perbaikan dalam beberapa faktor, keseluruhan kinerja perusahaan memburuk. Perusahaan SMBR Pada 2017, *Working Capital Turn Over* (WCTO) terus meningkat menjadi 3,41, meskipun *Sales Growth* (SG) mengalami penurunan kecil menjadi 0,01. *Net Profit Margin* (NPM) kembali turun menjadi 0,09. Sedangkan perusahaan SMBC *Working Capital Turn Over* (WCTO) turun menjadi -3,82, dan *Sales Growth* (SG) juga menurun.

Tahun 2018, Perusahaan INTP menunjukkan perbaikan yang cukup signifikan pada *Working Capital Turn Over* (WCTO) yang naik menjadi 1,81 (+0,49, keterangan "↑") dan *Sales Growth* (SG) yang naik drastis menjadi 0,52 (+0,58, keterangan "↑"). Namun, *Net Profit Margin* (NPM) masih mengalami penurunan meskipun kecil, menjadi 0,08 (-0,05, keterangan "↓"). Peningkatan *Working Capital Turn Over* (WCTO) dan *Sales Growth* (SG) menunjukkan adanya perbaikan, meskipun *Net Profit Margin* (NPM) tidak merespons secara positif. Perusahaan SMBR *Working Capital Turn Over* (WCTO) turun menjadi 2,76, dan *Sales Growth* (SG) meningkat menjadi

0,28. *Net Profit Margin (NPM)* kembali turun menjadi 0,04, meskipun ada sedikit pemulihan di *Sales Growth (SG)*. Sedangkan Perusahaan SMBC Pada 2018, *Working Capital Turn Over (WCTO)* membaik menjadi -1,45, sementara *Net Profit Margin (NPM)* turun sedikit.

Tahun 2019, Perusahaan INTP Pada 2019, *Working Capital Turn Over (WCTO)* menurun sedikit menjadi 1,78 (-0,03, keterangan "↓"), *Sales Growth (SG)* mengalami penurunan kecil menjadi 0,04 (-0,48, keterangan "↓"), dan *Net Profit Margin (NPM)* sedikit meningkat menjadi 0,12 (+0,04, keterangan "↑"). Ini menunjukkan sedikit pemulihan dalam *Net Profit Margin (NPM)*, meskipun ada penurunan pada *Working Capital Turn Over (WCTO)* dan *Sales Growth (SG)*. Perusahaan SMBR *Working Capital Turn Over (WCTO)* meningkat kembali menjadi 3,31, namun *Sales Growth (SG)* turun sedikit menjadi 0,001. *Net Profit Margin (NPM)* menurun menjadi 0,02. Sedangkan Perusahaan SMBC Tahun ini terjadi lonjakan sangat besar pada *Working Capital Turn Over (WCTO)*, yang meningkat menjadi 45,44. *Net Profit Margin (NPM)* juga menunjukkan sedikit peningkatan.

Tahun 2020, Perusahaan INTP menunjukkan penurunan kecil pada *Working Capital Turn Over (WCTO)* menjadi 1,75 (-0,03, keterangan "↓") dan penurunan lebih signifikan pada *Sales Growth (SG)* menjadi -0,11 (-0,15, keterangan "↓"). Namun, *Net Profit Margin (NPM)* sedikit meningkat menjadi 0,13 (+0,01, keterangan "↑"). Meskipun ada penurunan pada *Working Capital Turn Over (WCTO)* dan *Sales Growth (SG)*, perusahaan tampaknya masih mampu mempertahankan sedikit peningkatan pada *Net*

Profit Margin (NPM). Perusahaan SMBR Tahun ini menunjukkan lonjakan besar pada *Working Capital Turn Over (WCTO)*, yang naik menjadi 6,13, namun *Sales Growth (SG)* dan *Net Profit Margin (NPM)* turun sedikit, dengan *Sales Growth (SG)* menjadi -0,13 dan *Net Profit Margin (NPM)* menjadi 0,01. Sedangkan Perusahaan SMBC *Working Capital Turn Over (WCTO)* melonjak lebih tinggi lagi menjadi 134,87, sementara *Net Profit Margin (NPM)* juga menunjukkan tren positif, dengan kenaikan kecil.

Tahun 2021, Perusahaan INTP *Working Capital Turn Over (WCTO)* mengalami kenaikan signifikan menjadi 2,21 (+0,46, keterangan "↑"), sedangkan *Sales Growth (SG)* sedikit membaik menjadi 0,04 (+0,15, keterangan "↑"). *Net Profit Margin (NPM)* tetap stabil di 0,12 tanpa perubahan berarti (keterangan "↓"). Meskipun *Net Profit Margin (NPM)* tidak menunjukkan perubahan, ada perbaikan yang cukup kuat pada *Working Capital Turn Over (WCTO)* dan *Sales Growth (SG)*. Perusahaan SMBR *Working Capital Turn Over (WCTO)* turun menjadi 2,09, dan meskipun *Net Profit Margin (NPM)* sedikit naik menjadi 0,03, *Sales Growth (SG)* tetap sangat kecil pada 0,01. Sedangkan Perusahaan SMBC Pada 2021, *Working Capital Turn Over (WCTO)* turun menjadi 8,38, dan *Net Profit Margin (NPM)* tetap menunjukkan sedikit perbaikan.

Tahun 2022, Perusahaan INTP menunjukkan kinerja terbaik pada *Working Capital Turn Over (WCTO)* yang naik menjadi 2,97 (+0,76, keterangan "↑"), serta kenaikan kecil pada *Sales Growth (SG)* menjadi 0,10 (+0,06, keterangan "↑"). *Net Profit Margin (NPM)* menurun sedikit menjadi

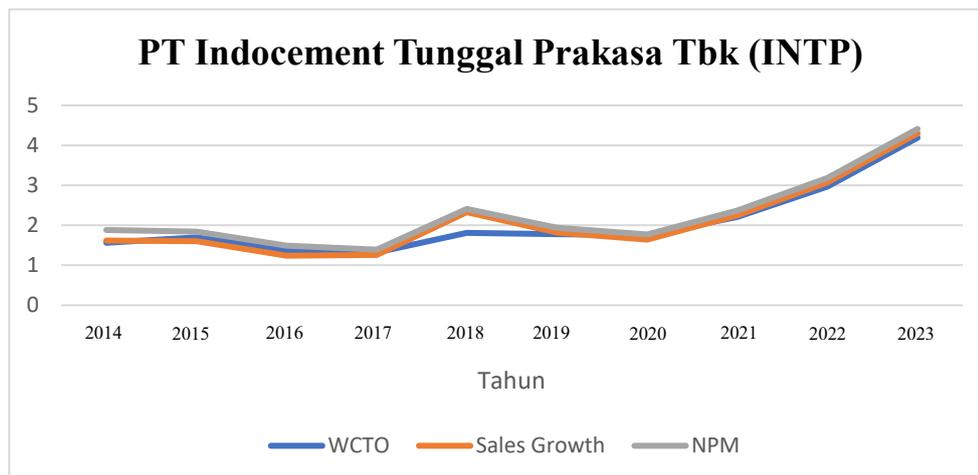
0,11 (-0,01, keterangan "↓"). Meskipun ada penurunan pada *Net Profit Margin (NPM)*, secara keseluruhan *Working Capital Turn Over (WCTO)* dan *Sales Growth (SG)* menunjukkan kinerja yang semakin membaik. Perusahaan SMBR *Working Capital Turn Over (WCTO)* naik kembali menjadi 4,45, serta ada sedikit peningkatan pada *Sales Growth (SG)* dan *Net Profit Margin (NPM)* menjadi 0,05 dan 0,05 masing-masing. Sedangkan Perusahaan SMBC Pada 2022, *Working Capital Turn Over (WCTO)* kembali naik menjadi 58,39, meskipun *Net Profit Margin (NPM)* hanya sedikit berubah.

Pada tahun 2023, INTP mencatatkan peningkatan yang signifikan pada indikator *Working Capital Turn Over (WCTO)* dari 2,97 menjadi 4,19 (+1,22, keterangan "↑"), mencerminkan peningkatan efisiensi dalam penggunaan modal kerja. *Sales Growth (SG)* juga mengalami sedikit kenaikan dari 0,10 ke 0,11 (+0,01, "↑"), menunjukkan stabilitas pertumbuhan penjualan. Namun, *Net Profit Margin (NPM)* naik di 0,1. Secara umum, kinerja keuangan INTP menunjukkan penguatan efisiensi operasional dan konsistensi dalam pertumbuhan pendapatan, meskipun profitabilitas belum menunjukkan pemulihan berarti. Perusahaan SMBR dengan lonjakan tajam pada WCTO dari 4,45 ke 23,91 (+19,46, "↑"), menandakan peningkatan luar biasa dalam produktivitas modal kerja. Pertumbuhan penjualan (SG) juga naik tipis dari 0,07 ke 0,08 (+0,01, "↑"), dan NPM meningkat dari 0,05 ke 0,06 (+0,01, "↑"). Ketiga indikator utama menunjukkan tren membaik secara bersamaan, menandakan adanya perbaikan menyeluruh dalam efisiensi, penjualan, dan profitabilitas perusahaan. Sedangkan Perusahaan SMBC

kinerja tahun 2023 menunjukkan penurunan pada hampir semua aspek. WCTO turun drastis dari 58,39 ke 21,26 (-37,13, "↓"), mencerminkan penurunan efisiensi dalam pengelolaan modal kerja. Sales Growth juga melambat dari 0,09 menjadi hanya 0,01 (-0,08, "↓"), menunjukkan perlambatan penjualan yang cukup signifikan. Meskipun demikian, NPM tetap meningkat dari 0,07 ke 0,08 (+0,01, "↑"), menandakan adanya sedikit perbaikan pada sisi profitabilitas. Secara keseluruhan, SMBC mengalami tantangan besar dalam efisiensi dan pertumbuhan penjualan, namun tetap menjaga margin keuntungan secara moderat.

Kenaikan dan penurunan *Net Profit Margin* (NPM), *Sales Growth*, dan *Working Capital Turnover* (WCTO) dapat kita amati berdasarkan data di atas. Menurut teori, ketika perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan meningkat, margin laba bersih juga akan meningkat; sebaliknya, ketika perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan turun, maka margin laba bersih juga akan turun yang disebabkan oleh faktor makro dan mikro. Lihat naik turunnya beberapa perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang terdiri dari Indocement Tunggul Prakasa Tbk. (INTP), PT Semen Baturaja Tbk. (SMBR), PT Solusi Bangun Indonesia Tbk. (SMBC), margin laba bersih (NPM), dan perputaran modal kerja (WCTO) sebagai tambahan informasi. Dalam kurun waktu tahun 2014–2023 seperti terlihat pada grafik di bawah ini.

Gambar 1.1
**Grafik *Working Capital Turnover*,
Sales Growth dan *Net Profit Margin* (NPM)**
pada perusahaan PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP)
periode 2014-2023



Sumber: Data diolah penulis (2024)

Grafik menunjukkan perkembangan kinerja keuangan PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk selama sepuluh tahun terakhir, berdasarkan tiga indikator utama: WCTO, Sales Growth, dan NPM. Ketiga indikator tersebut mengalami fluktuasi yang hampir sejalan dari tahun ke tahun, dengan pergerakan paling menonjol terjadi dalam kurun waktu 2018 hingga 2023.

Pada awal periode (2014–2017), ketiga indikator menunjukkan tren penurunan bertahap. WCTO, Sales Growth, dan NPM mengalami penurunan yang relatif stabil, mencerminkan kemungkinan adanya tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan, baik dari sisi efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, maupun kemampuan menghasilkan laba bersih. Penurunan ini dapat menandakan masa-masa tekanan eksternal seperti persaingan industri atau ketidakstabilan ekonomi makro.

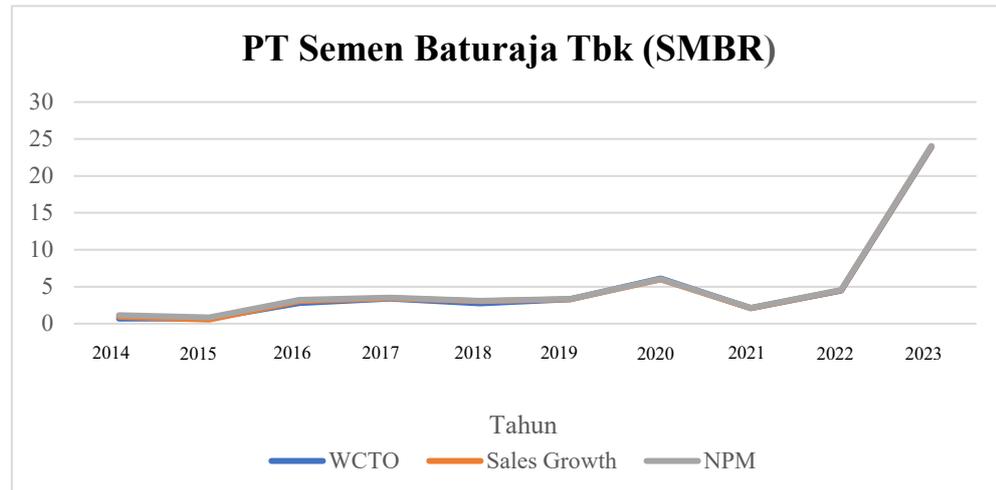
Tahun 2018 menjadi titik balik penting, di mana semua indikator

mengalami lonjakan signifikan. Sales Growth menunjukkan peningkatan paling tajam dibandingkan dua indikator lainnya. Hal ini dapat mengindikasikan keberhasilan strategi ekspansi pasar atau peningkatan volume penjualan yang cukup besar. NPM dan WCTO juga menunjukkan perbaikan, menandakan bahwa peningkatan penjualan diimbangi dengan efisiensi operasional dan pengelolaan modal kerja yang lebih baik.

Namun, tren peningkatan tersebut sedikit tertahan pada tahun 2019 dan 2020, di mana ketiga indikator mengalami sedikit penurunan atau stagnasi. Hal ini mungkin disebabkan oleh gangguan ekonomi global atau nasional, termasuk dampak awal pandemi COVID-19. Meski demikian, perusahaan tampaknya mampu menjaga kestabilan kinerjanya.

Mulai tahun 2021 hingga 2023, ketiga indikator menunjukkan tren pertumbuhan yang kuat dan konsisten. Lonjakan yang terjadi cukup signifikan, terutama pada NPM, yang pada tahun 2023 mencapai nilai tertinggi di antara ketiga indikator. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berhasil meningkatkan pendapatannya, tetapi juga meningkatkan efisiensi laba bersih. WCTO dan Sales Growth juga menunjukkan tren positif yang mengindikasikan performa keuangan yang semakin sehat dan produktif.

Gambar 1.2
**Grafik *Working Capital Turnover*,
Sales Growth dan *Net Profit Margin* (NPM)
pada perusahaan PT Semen Baturaja Tbk (SMBR)
periode 2014-2023**



Sumber: Data diolah penulis (2024)

Grafik ini menggambarkan dinamika kinerja keuangan PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) selama satu dekade terakhir melalui tiga indikator utama: Working Capital Turnover (WCTO), Sales Growth, dan Net Profit Margin (NPM). Secara umum, grafik memperlihatkan bahwa hingga tahun 2022, pergerakan ketiga indikator masih dalam kisaran yang relatif datar, namun terjadi lonjakan tajam pada NPM di tahun 2023 yang menjadi sorotan utama dalam analisis ini.

Pada periode 2014 hingga 2018, nilai WCTO dan Sales Growth terlihat stabil dan bergerak dalam kisaran yang rendah, menunjukkan pertumbuhan yang cukup lambat. NPM pada periode ini juga tidak menunjukkan peningkatan signifikan, menandakan bahwa perusahaan masih dalam fase efisiensi awal atau menghadapi tekanan margin keuntungan yang rendah.

Pada periode 2019 hingga 2021, kinerja PT Semen Baturaja Tbk sempat membaik, terutama di tahun 2020, namun kembali menurun di tahun 2021. Penurunan ini kemungkinan dipengaruhi oleh dampak pandemi dan tantangan pasar domestik yang menghambat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas perusahaan.

Tahun 2023 menjadi titik paling menonjol bagi PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) dengan lonjakan tajam pada Net Profit Margin (NPM) hingga mendekati angka 25, sementara indikator lainnya tetap rendah. Kenaikan ini mengindikasikan peningkatan signifikan dalam laba bersih, yang kemungkinan disebabkan oleh efisiensi biaya, perubahan strategi bisnis, atau faktor non-operasional seperti penjualan aset atau bantuan eksternal.

Gambar 1.3
**Grafik *Working Capital Turnover*,
Sales Growth dan *Net Profit Margin (NPM)*
pada perusahaan PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMBC)
periode 2014-2023**



Sumber: Data diolah penulis (2024)

Grafik memperlihatkan perkembangan kinerja keuangan PT Solusi

Bangun Indonesia Tbk (SMBC) selama satu dekade terakhir melalui tiga indikator utama: Working Capital Turnover (WCTO), Sales Growth, dan Net Profit Margin (NPM). Secara umum, grafik menunjukkan pergerakan yang cenderung datar pada awal periode, diikuti oleh lonjakan besar pada pertengahan periode, dan kembali fluktuatif pada tahun-tahun berikutnya.

Pada periode awal (2014–2018), ketiga indikator mengalami tren datar dan stabil dengan nilai yang relatif rendah. Hal ini menandakan bahwa perusahaan belum mengalami perubahan signifikan dalam hal pertumbuhan penjualan, efisiensi modal kerja, maupun laba bersih. Stabilitas ini mungkin mencerminkan kondisi bisnis yang konservatif atau pasar yang stagnan.

Namun, pada tahun 2019 hingga 2020, grafik menunjukkan lonjakan ekstrem, terutama pada indikator Net Profit Margin (NPM) yang meningkat drastis hingga melampaui angka 130. Hal ini mengindikasikan adanya kejadian luar biasa dalam keuangan perusahaan, seperti efisiensi besar-besaran, keuntungan dari transaksi non-operasional, atau restrukturisasi yang berhasil. Sales Growth dan WCTO juga mengalami peningkatan tajam pada tahun-tahun tersebut, meskipun tidak sebesar NPM.

Tahun 2021 hingga 2023 menunjukkan penurunan tajam dan fluktuasi. Setelah mencapai puncaknya di tahun 2020, NPM turun drastis pada tahun 2021, meskipun masih berada di angka positif, lalu naik kembali di 2022 dan kembali turun di 2023. Pola ini mencerminkan ketidakstabilan profitabilitas, yang dapat disebabkan oleh dinamika biaya produksi, persaingan harga, atau perubahan pasar. Sementara itu, WCTO dan Sales

Growth tetap bergerak di level moderat dan tidak mengikuti pola ekstrem seperti NPM.

Teori menyatakan jika *Working Capital Turnover* (WCTO) berdampak positif terhadap *Net Profit Margin* (NPM), berdasarkan data grafik di atas. Dengan demikian, ketika Perputaran Modal Kerja (WCTO) naik, maka *Net Profit Margin* (NPM) pun akan ikut naik, dan ketika Modal Kerja (WCTO) turun, maka *Net Profit Margin* (NPM) juga akan turun. Namun analisis data peneliti pada tiga perusahaan ini, menunjukkan bahwa permasalahan keseluruhan berbanding beda dari pada teori yang telah ditetapkan, yang bertentangan dengan teori yang diterima. Permasalahan tersebut mengemuka pada tiap tahunnya. Dimana *Net Profit Margin* (NPM) yang menurun sedangkan *Working Capital Turnover* (WCTO) meningkat. Tetapi ada beberapa data yang sesuai pada perusahaan dengan teori yang ada.

Selain *Working Capital Turnover* (WCTO), permasalahan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) juga terlihat jelas. Teori yang ada saat ini menyatakan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat maka *Net Profit Margin* (NPM) juga akan meningkat, sebaliknya jika pertumbuhan penjualan menurun maka NPM juga akan menurun. Namun, dengan data yang sudah diolah di atas, Permasalahan tersebut mengemuka pada tiap tahunnya. Dimana pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) yang meningkat, sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) menurun, begitupun sebaliknya, pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) menurun, NPM meningkat. Tetapi ada beberapa data yang sesuai pada perusahaan dengan teori yang ada.

Secara teoritis, seiring dengan peningkatan perputaran modal kerja (WCTO) dan pertumbuhan penjualan, NPM (margin laba bersih) juga akan mengikuti. Jika pertumbuhan penjualan (Sales Growth) dan perputaran modal kerja (WCTO) menurun, maka *Net Profit Margin* (NPM) juga akan menurun. Namun analisis lebih dalam terhadap data di atas menunjukkan adanya kontradiksi antara teori dan kenyataan, dimana perputaran modal kerja (WCTO) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) menurun sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) meningkat dan sebaliknya.

Setelah melihat permasalahan yang terjadi pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di ISSI, bahwa dari periode 2014-2023, pada dasarnya permasalahan yang terjadi masih banyak ketidaksesuaian dengan teori yang ada, kemungkinan besar karena ada pengaruh dari kegiatan operasional perusahaan, maka dari itu penting bagi perusahaan untuk senantiasa mempertahankan profitabilitas perusahaannya.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam yang berjudul **“Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Sales Growth* terhadap *Net Profit Margin* (NPM), pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode (2014- 2023).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, nampaknya ada hubungan antara *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Sales Growth* terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Dengan demikian, penulis membatasi penelitian ini dengan rumusan-rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023?
2. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Sales Growth* secara simultan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, oleh karena itu tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023;
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Sales Growth* secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023;
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Working Capital*

Turnover (WCTO) dan *Sales Growth* secara simultan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis dan praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan akademik adalah sebagai berikut.

- a. Membuat penelitian untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) dan Sales Growth terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023;
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) dan Sales Growth terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023;
- c. Mendeskripsikan Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) dan Sales Growth terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023;
- d. Mengembangkan konsep dan teori Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) dan Sales Growth terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen. Periode 2014-2023;
- e. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan

manfaat bagi pengembangan keilmuan, dan selbagai bahan referensi pembelajaran bagi kalangan akademis.

2. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis adalah sebagai berikut.

- a. Bagi pelaku usaha, Hasil penelitian tersebut diharapkan dapat dimanfaatkan oleh para pelaku usaha sebagai pedoman dalam mengambil keputusan strategis dan mengambil tindakan yang diperlukan dalam menentukan harga saham perseroan;
- b. Bagi investor, Agar investor dapat memilih pilihan investasinya secara instan, diharapkan temuan penelitian ini dapat bermanfaat dan menjadi referensi bagi mereka yang ingin berinvestasi di bursa efek, khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Mengurangi bahaya yang terkait dengan melakukan investasi;
- c. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademik, Temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu kemajuan ilmu pengetahuan dan menjadi sumber pendidikan bagi kalangan ilmiah;
- e. Bagi peneliti lain, Hal ini bertujuan agar temuan penelitian ini dapat memberikan peneliti lebih banyak informasi, pemahaman, dan wawasan Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Sales*

Growth terhadap *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan Sub sektor Semen Periode 2014-2023.

