

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri material konstruksi, termasuk di dalamnya semen, memiliki kontribusi yang signifikan terhadap proses pembangunan dan pengembangan infrastruktur. Mutu dari material konstruksi sangat berpengaruh terhadap keberhasilan proyek infrastruktur, seperti pembangunan jalan, jembatan, dan gedung. Sebagai komponen utama dalam produksi beton serta berbagai elemen struktural lainnya, semen berperan penting dalam menjamin kualitas dan keandalan konstruksi. Selain itu, sektor konstruksi, terutama yang berkaitan dengan bahan seperti semen, turut mendorong pertumbuhan perekonomian. Pembangunan proyek-proyek berskala besar tidak hanya menciptakan lapangan pekerjaan, tetapi juga meningkatkan permintaan terhadap material bangunan, yang pada akhirnya menstimulasi investasi dan mendukung aktivitas ekonomi di berbagai sektor.

Prospek industri semen di Indonesia diproyeksikan tetap menunjukkan tren positif, terutama didorong oleh pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) Nusantara serta sejumlah Proyek Strategis Nasional (PSN). Permintaan terhadap semen mengalami peningkatan sejak tahun sebelumnya, seiring dengan dimulainya proyek pembangunan IKN. Pada akhir Desember 2023, volume penjualan semen nasional tercatat mencapai 6,23 juta ton, mengalami kenaikan sebesar 14,2% dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan tertinggi terjadi di wilayah Kalimantan dan Sumatera, dengan Kalimantan mencatatkan peningkatan penjualan tahunan sebesar 49,9% atau sekitar 600.000 ton, sedangkan Sumatera mencatatkan pertumbuhan

sebesar 10% per tahun dengan total penjualan mencapai 1,34 juta ton (Tasya Natalia, 2024). Pembangunan IKN di Kalimantan turut memberikan dampak positif terhadap kinerja dua emiten besar di sektor industri semen, yakni PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP). Meningkatnya aktivitas pembangunan infrastruktur mendorong tingginya permintaan terhadap material konstruksi, khususnya semen, yang pada akhirnya memperkuat daya tarik sektor ini di mata para investor. Dalam konteks perekonomian yang sedang tumbuh, proyek pembangunan berskala besar seperti IKN menciptakan peluang investasi yang menjanjikan, terutama bagi emiten dengan fundamental yang kuat dan prospek industri yang optimis. Hal ini menjadikan saham perusahaan semen sebagai salah satu instrumen investasi yang potensial, didukung oleh kondisi pasar yang relatif stabil dan proyeksi pertumbuhan industri yang positif..

Dalam konteks investasi, harga saham merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan nilai dan performa suatu entitas perusahaan, setiap saham yang beredar mempunyai nilai yang biasa disebut sebagai harga saham (Mila Badriyah, 2024). Secara umum, harga saham diartikan sebagai nilai per lembar saham yang ditentukan melalui interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar modal. Menurut Brigham dan Houston (2011), harga saham memiliki kontribusi terhadap peningkatan nilai kekayaan pemegang saham, di mana tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah untuk mengoptimalkan nilai tersebut (Seventeen & Shinta, 2021). Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain performa keuangan perusahaan, kondisi ekonomi makro, serta persepsi pasar. Oleh

karena itu, analisis terhadap harga saham menjadi langkah yang esensial bagi investor dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang rasional. Melalui pemahaman terhadap dinamika harga saham, investor dapat mengevaluasi potensi keuntungan (*Return*) yang mungkin diperoleh dari investasi tersebut.

Return saham atau Imbal hasil saham adalah pendapatan yang diterima investor sebagai konsekuensi dari kegiatan investasi pada instrumen saham (Widianti, 2021). Kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan perbaikan umumnya akan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya memberikan keuntungan bagi para investor (Martono, n.d.). *Return* saham dihitung berdasarkan selisih antara harga saham pada saat ini dan harga saham pada periode sebelumnya. Dalam mempertimbangkan investasi, investor tidak hanya memperhatikan tingkat pengembalian, tetapi juga risiko yang menyertainya. Terdapat hubungan linier antara tingkat pengembalian dan risiko, di mana semakin tinggi potensi *Return*, semakin besar pula tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Dalam teori sinyal (*Signaling Theory*), *Return* saham berperan sebagai bentuk informasi yang disampaikan oleh manajemen kepada investor untuk menunjukkan kondisi serta prospek perusahaan. *Return* saham menjadi salah satu sinyal penting yang memengaruhi persepsi dan kepercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi. Teori ini diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi akan mengirimkan sinyal yang relevan kepada penerima informasi agar dapat ditafsirkan secara tepat (Amanda et al., 2019). Dalam konteks investasi, *Return* saham dianggap sebagai indikator

kinerja yang mencerminkan nilai perusahaan. Investor akan menyesuaikan tindakannya berdasarkan sinyal tersebut. Salah satu cara yang umum digunakan untuk menganalisis *Return* saham adalah dengan menggunakan rasio keuangan, yang membantu investor menilai kondisi keuangan dan potensi keuntungan dari saham yang dipilih.

Rasio keuangan digunakan untuk membandingkan data dalam laporan keuangan guna menilai kinerja perusahaan. Dalam kaitannya dengan *Return* saham, analisis rasio keuangan dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang memengaruhi tingkat pengembalian investasi. Salah satu rasio yang relevan adalah *Current Ratio*, yaitu rasio likuiditas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memberikan *Return* saham yang lebih baik (Widiana & Yustrianthe, 2020). Dengan semua penjelasan tersebut peneliti menjadikan *Return* saham sebagai variabel dependen atau variabel yang akan dipengaruhi oleh variabel independen. Sedangkan beberapa rasio keuangan yang di jadikan variabel independen meliputi *Current Ratio* dan *Net Profit Margin*.

Current Ratio digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya, termasuk pembayaran dividen secara tepat waktu (Rahayu & Riharjo, 2022). Rasio ini juga dipandang sebagai indikator keamanan finansial perusahaan, karena meskipun dalam kondisi krisis, nilai CR di atas nol menunjukkan bahwa aset lancar masih dapat menutup utang jangka pendek. Berdasarkan *Signaling Theory*, *Current Ratio* yang tinggi dianggap sebagai sinyal

positif bagi investor karena mencerminkan kestabilan dan kemampuan perusahaan menjaga kinerja operasionalnya. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya permintaan saham dan kenaikan *Return* saham (Rahardian & Hersugondo, 2021). Dengan demikian, teori ini menyimpulkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Return* saham.

Rasio profitabilitas berfungsi sebagai indikator penting dalam menilai potensi *Return* saham karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset serta menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula imbal hasil yang berpotensi diterima oleh investor (Berliana Ananda Kutaningtyas et al., 2023). Salah satu ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM). Menurut (Kasmir, 2021) *Net Profit Margin* menggambarkan proporsi laba bersih terhadap total pendapatan, setelah seluruh biaya dan pajak diperhitungkan. Rasio ini menilai efektivitas perusahaan dalam mengelola beban operasional untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan. Kinerja keuangan yang positif tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan *Return* saham. Oleh karena itu, *Net Profit Margin* dipandang memiliki pengaruh positif terhadap *Return* saham.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan semen yang tergolong dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks yang terdiri dari saham-saham berbasis syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),

dan pertama kali diperkenalkan pada 12 Mei 2011. Indeks ini dirancang untuk merepresentasikan kinerja pasar saham syariah di Indonesia. Saham yang tercakup dalam ISSI merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Izmuddin & Awaluddin, 2022). Sepanjang tahun 2023, kinerja ISSI mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan, dengan peningkatan sebesar 15% menurut data BEI, melampaui pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang hanya mencatat kenaikan sebesar 10% dalam periode yang sama. Capaian ini mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap saham-saham berbasis syariah, baik dari kalangan domestik maupun mancanegara (Ramadhan, 2024).

Pemilihan perusahaan material konstruksi, khususnya perusahaan semen yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dilakukan berdasarkan kriteria tertentu, antara lain memiliki laporan keuangan selama minimal sepuluh tahun serta berstatus sebagai emiten utama di Bursa Efek Indonesia. Dari beberapa perusahaan konstruksi yang memenuhi kriteria tersebut, dua perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah PT Semen Indonesia Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, yang dipilih sebagai objek perbandingan berdasarkan kelayakan dan konsistensi kinerja keuangannya.

PT Semen Indonesia Tbk merupakan perusahaan multinasional penyedia solusi bahan bangunan yang dominan di pasar domestik, dengan penguasaan sekitar 50% pangsa pasar semen nasional. Perusahaan ini menyediakan berbagai produk turunan semen dengan spesifikasi yang beragam, serta layanan pendukung yang disesuaikan dengan kebutuhan konstruksi pelanggan. Perusahaan ini awalnya

didirikan dengan nama Pabrik Semen Gresik pada 7 Agustus 1957 oleh Presiden Soekarno. Sementara itu, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk memulai sejarahnya pada tahun 1975 dengan nama PT Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE), yang memiliki kapasitas produksi awal sebesar 500.000 ton per tahun di Citeureup, Jawa Barat. Pada tahun 1985, perusahaan ini resmi berganti nama menjadi PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dan dikenal melalui merek dagang Tiga Roda.

Penelitian ini menggunakan data dari kedua perusahaan selama sepuluh tahun, yaitu periode 2014 hingga 2023. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan dihitung secara manual untuk memperoleh nilai rasio *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return Saham*. Hasil pengolahan data disajikan dalam bentuk tabel guna mempermudah pemahaman.

Tabel 1. 1
Data Perkembangan *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) Pada Tahun 2014-2023

Nama Perusahaan	No	Tahun	CR	NPM		Return Saham		
PT. Semen Indonesia Tbk	1	2014	-	220,9	-	20,6	-	409,2
	2	2015	↓	159,7	↓	16,8	↓	376,7
	3	2016	↓	127,25	↑	17,4	↓	306,4
	4	2017	↑	156,78	↓	7,3	↑	307,6
	5	2018	↑	196,72	↑	10,1	↓	139,6
	6	2019	↑	136,1	↓	5,9	↑	209,9
	7	2020	↓	135,27	↑	7,6	↓	42,9
	8	2021	↓	107,46	↓	6,0	↑	190,6
	9	2022	↑	144,54	↑	6,9	↓	157,5
	10	2023	↓	122,79	↓	5,9	↑	252,4

PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1	2014	-	493	-	26,4	-	900,3
	2	2015	↓	489	↓	24,5	↑	1349,9
	3	2016	↓	453	↑	25,2	↓	414,7
	4	2017	↓	370	↓	12,9	↑	929,4
	5	2018	↓	314	↓	7,5	↓	699,8
	6	2019	↑	331	↑	11,5	↓	550,0
	7	2020	↓	292	↑	12,7	↑	724,8
	8	2021	↓	244	↓	12,1	↓	499,8
	9	2022	↓	214	↓	11,3	↓	472,7
	10	2023	↓	122,79	↓	10,9	↓	149,1

Sumber: <https://www.sig.id/> dan <https://www.indocement.co.id/>

Keterangan:

↑ : Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Warna merah : Mengalami masalah karena tidak sesuai dengan teori

Berdasarkan data dalam tabel sebelumnya, kinerja keuangan PT Semen Indonesia Tbk menunjukkan pola yang fluktuatif, yang tercermin dari perubahan nilai setiap variabel dari tahun ke tahun. Namun, dinamika tersebut tidak sepenuhnya sejalan dengan teori-teori yang mendasari penelitian ini, terutama yang menyatakan bahwa *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap *Return* saham. Hal ini terlihat dari beberapa tahun di mana perkembangan rasio keuangan justru menunjukkan arah yang bertolak belakang dengan ekspektasi teoritis. Ketidaksesuaian ini secara khusus terlihat dalam data yang ditandai dengan warna merah pada tabel, yang menunjukkan nilai-nilai yang

tidak mendukung teori. Fenomena tersebut paling mencolok terjadi pada periode 2016 hingga 2023, di mana tren NPM secara konsisten menunjukkan arah yang tidak sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini.

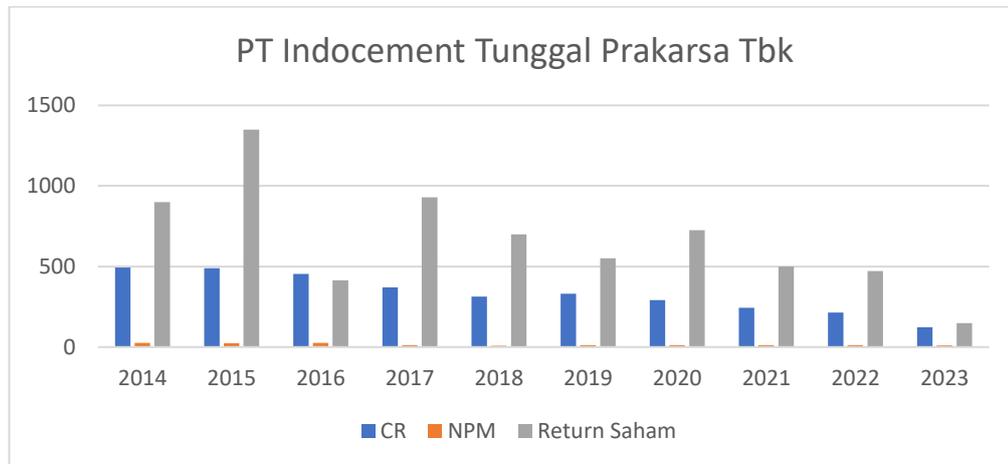
Sementara itu, pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, meskipun tren perkembangan laporan keuangannya secara umum menunjukkan pola yang hampir serupa dengan PT Semen Indonesia Tbk, terdapat beberapa periode di mana kedua variabel independen, yakni *Current Ratio* dan *Net Profit Margin*, menunjukkan kecenderungan yang sejalan dengan teori yang dijadikan acuan dalam penelitian ini. Secara khusus, pada rentang waktu tahun 2021 hingga 2023, kedua rasio tersebut memperlihatkan arah perkembangan yang mendukung kerangka teori yang digunakan. Kondisi ini kemudian menimbulkan pertanyaan kritis terkait validitas teori yang diadopsi oleh peneliti, apakah memang mampu menjelaskan fenomena empiris secara konsisten. Untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika fluktuasi perusahaan material konstruksi, visualisasi dalam bentuk grafik disajikan pada bagian berikut.



Gambar 1. 1
Data Perkembangan *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan PT Semen Indonesia Tbk

Sumber: Data ekunder diolah oleh penulis, (2024)

Grafik kinerja keuangan PT Semen Indonesia Tbk sepanjang tahun 2014 hingga 2023 menggambarkan dinamika hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return saham* perusahaan. Nilai CR menunjukkan pola yang berfluktuasi, diawali dengan penurunan selama periode 2014 hingga 2016, kemudian mengalami pergerakan naik-turun hingga tahun 2023. Meskipun terdapat fluktuasi, nilai CR tidak kembali mencapai tingkat awal, yang mencerminkan adanya perubahan dalam kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di sisi lain, NPM yang merepresentasikan efisiensi profitabilitas perusahaan, memperlihatkan tren menurun secara konsisten setelah mencapai nilai tertingginya pada tahun 2014, dan cenderung stabil pada level yang lebih rendah di tahun-tahun berikutnya, mengindikasikan adanya hambatan dalam pengelolaan efisiensi operasional. Sementara itu, *Return* saham perusahaan mengalami lonjakan signifikan pada tahun 2014 dengan angka di atas 400, namun menurun tajam pada 2015 hingga 2016. Meski demikian, terdapat indikasi pemulihan secara bertahap sejak tahun 2017 hingga 2023, meskipun belum sepenuhnya kembali ke level awal. Tren pemulihan ini mencerminkan meningkatnya persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, perubahan dalam nilai CR dan NPM secara bersama-sama memberikan kontribusi terhadap dinamika *Return* saham perusahaan selama satu dekade terakhir.



Gambar 1. 2
Data Perkembangan *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

Sumber: Data sekunder diolah oleh penulis, (2024)

Grafik kinerja keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk selama periode 2014 hingga 2023 menggambarkan perkembangan *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), serta *Return* saham perusahaan. CR menunjukkan kecenderungan penurunan secara bertahap sepanjang periode tersebut, yang mencerminkan melemahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, NPM mengalami pola fluktuatif, namun cenderung stabil pada tingkat yang relatif rendah sejak tahun 2016, dengan sedikit peningkatan yang tercatat pada tahun 2019 dan 2020. *Return* saham memperlihatkan volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan dua rasio lainnya. Pada tahun 2015, *Return* saham mengalami lonjakan tajam dengan nilai yang melampaui angka 1300, namun penurunan signifikan terjadi pada tahun-tahun berikutnya. Pasca 2017, nilai *Return* saham menunjukkan pergerakan yang tidak stabil dan cenderung menurun, hingga mencapai titik terendah pada tahun 2023.

Pola tersebut mengindikasikan adanya keterkaitan antara rasio keuangan perusahaan dan tingkat ketertarikan investor di pasar saham, serta mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mempertahankan efisiensi operasional dan daya saing di tengah dinamika industri konstruksi.

Dari paparan latar belakang penelitian tersebut, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **Menganalisis *Return Saham Melalui Current Ratio* dan *Net Profit Margin* Pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Yang Terdaftar di ISSI (Studi Perbandingan: PT Semen Indoneisa Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2014-2023).**

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti bermaksud Menganalisis seberapa besar pengaruh *Current Rasio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return* saham pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023. Oleh karena itu, peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023.
2. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023.
3. Bagaimana pengaruh *Current Rasio* dan *Net Profit Margin* secara simultan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Mengetahui pengaruh *Current Ratio* secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023.
2. Mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023.
3. Mengetahui pengaruh *Current Rasio* dan *Net Profit Margin* secara simultan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Emiten Semen Pembangunan IKN Tahun 2014-2023.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik dari segi akademis maupun praktis, dengan rincian sebagai berikut :

1. Kegunaan Akademis
 - a. Memberikan gambaran mengenai pengaruh *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* baik secara parsial maupun simultan terhadap *Return* saham pada perusahaan sub-sektor semen yang terlibat dalam pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) selama periode 2014–2023.
 - b. Menjadi informasi dan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Current Rasio*, *Net Profit Margin* dan *Return Saham*.
2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan strategis bagi manajemen dalam upaya peningkatan kinerja keuangan, khususnya melalui pengelolaan rasio keuangan yang baik sebagai indikator prospek usaha yang berpotensi menarik minat investor.
- b. Bagi investor, temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat bantu dalam melakukan analisis terhadap saham yang diperdagangkan di pasar modal, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih tepat dan terukur.
- c. Bagi masyarakat, penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, khususnya pada sektor industri semen.
- d. Bagi pemerintah, penelitian ini dapat menjadi tambahan masukan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas sektor industri dan perekonomian nasional secara umum.