

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan global di lingkup bisnis yang semakin ketat mengharuskan sebuah perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar bisa bertahan dan memenangkan kompetisi di pasar. Kemampuan mengelola sumber daya dengan atau lebih efisien dan efektif menjadi kunci utama untuk mencapai hasil terbaik. Kita bisa melihat bagaimana usaha kecil dan menengah berkembang menjadi perusahaan besar dengan keahlian yang lebih spesifik—ini menunjukkan betapa pentingnya strategi pengelolaan modal dalam dunia bisnis modern.

Setiap perusahaan pada dasarnya adalah organisasi bisnis yang terstruktur dengan tujuan ganda: menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek untuk menjaga operasional tetap berjalan, sekaligus membangun keberlanjutan bisnis untuk jangka panjang. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan perlu memiliki sistem evaluasi kinerja yang menyeluruh guna memastikan semua sumber daya digunakan dengan tepat dan efisien.

Nilai sebuah perusahaan akan naik ketika kinerjanya membaik. Peningkatan nilai ini sejalan dengan kemampuan perusahaan mengelola sumber dayanya dengan baik. Kita bisa mengukur kinerja perusahaan dari beberapa hal: seberapa efektif mereka menggunakan sumber daya yang ada, seberapa baik modal kerja dimanfaatkan untuk menjalankan produksi, dan seberapa berhasil perusahaan dalam meraih keuntungan.

Kemampuan perusahaan mengelola modal kerjanya dengan baik bisa menjadi petunjuk penting untuk memprediksi seberapa sukses mereka dalam menghasilkan laba. Pengelolaan sumber daya yang efisien menjadi faktor penentu keberhasilan, apalagi saat bisnis kecil menengah berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar dengan fokus yang lebih tajam.

Naik turunnya keuntungan perusahaan—yang dalam dunia keuangan disebut pertumbuhan laba—merupakan indikator penting untuk melihat kinerja operasional. Pertumbuhan laba menunjukkan seberapa baik manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya dan meningkatkan efisiensi kerja. Tingkat keuntungan yang tinggi mencerminkan kinerja yang unggul dan strategi manajemen yang tepat sasaran. Secara teknis, pertumbuhan laba dihitung dari selisih laba bersih tahun ini dengan tahun lalu, dibandingkan dengan laba tahun lalu, sehingga menghasilkan persentase yang menggambarkan perkembangan keuntungan perusahaan.

Untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan secara menyeluruh, kita perlu menggunakan analisis rasio keuangan sebagai alat ukur yang sistematis. Analisis ini membantu pihak-pihak yang berkepentingan untuk melihat pola pertumbuhan dan perubahan dari keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Yang membuat analisis rasio keuangan penting adalah kemampuannya menunjukkan hubungan antara berbagai cara dalam laporan keuangan, sehingga menjadi dasar untuk memahami kondisi dan kinerja perusahaan melalui berbagai indikator keuangan Hery (2017).

Analisis rasio keuangan memberikan dasar yang objektif bagi investor dan pemberi pinjaman dalam mengambil keputusan strategis, terutama terkait rencana investasi untuk mendapatkan keuntungan modal atau dividen. Hasil analisis yang dilakukan secara mendalam dan menyeluruh bisa membantu mengungkap kemana arah profitabilitas perusahaan di masa depan. Menurut Hery (2017), ada beberapa kategori rasio keuangan yang menjadi alat analisis: rasio likuidity yang mengukur kemampuan membayar kewajiban pendek, rasio solvability yang mengukur dalam memenuhi semua kewajiban, rasio aktivitas yang melihat efektivitas penggunaan sumber daya, dan rasio profitability yang mengukur kemampuan menghasilkan laba.

Proyeksi pertumbuhan laba sangat penting dalam konteks keputusan investasi karena memberikan gambaran tentang prospek kinerja dan kemampuan perusahaan untuk bertahan di masa depan. Tren naik atau turunnya keuntungan akan langsung mempengaruhi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan. Selain untuk investor, informasi pertumbuhan laba juga penting bagi pemberi pinjaman untuk menilai apakah peminjam mampu memenuhi kewajiban keuangannya dan melunasi pinjaman sesuai waktu yang ditentukan.

Pasar modal memegang peran vital dalam perekonomian dunia saat ini. Bagi perusahaan, capital market menjadi sarana dalam mendapatkan dana investasi dan memperkuat kondisi keuangan mereka. Keberadaan pasar modal sangat penting dalam ekonomi di sebuah negara karena dapat menjalankan dua fungsi sekaligus: fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Investasi dapat dipahami sebagai penanaman modal dalam berbagai kegiatan bisnis yang berlangsung dalam jangka waktu yang relatif lama Umam, Khaerul dan Susanto Hary (2017). Baik investor maupun perusahaan biasanya mengambil keputusan investasi berdasarkan tingkat keuntungan yang bisa didapat sebagai pertimbangan utama. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kecenderungan investor untuk meningkatkan investasinya di masa depan. Kondisi investasi yang menguntungkan dapat tercermin dari tingkat likuiditas pasar modal. Pasar modal yang sehat ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang go public serta bertambahnya jumlah investor yang aktif membeli saham dan berinvestasi di pasar modal.

Khusus untuk industri keuangan syariah di Indonesia, investasi syariah di pasar modal memiliki peran strategis dalam memperluas jangkauan pasar. Pengelolaan pasar modal di Indonesia, baik yang konvensional maupun syariah, diatur oleh PT. Bursa Efek Indonesia. Seperti yang dijelaskan Abdul Manan (2009), semua kegiatan perdagangan efek di pasar modal syariah harus mengikuti prinsip dan aturan syariah Islam. Semua efek yang diperdagangkan harus memenuhi persyaratan tertentu agar bisa dikategorikan sebagai efek syariah. Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, kegiatan perusahaan publik terkait efek yang mereka terbitkan, serta lembaga dan profesional yang terkait dengan efek.

Untuk menilai kemampuan sebuah bisnis dalam mengelola laporan keuangannya, kita bisa menggunakan berbagai metode analisis rasio keuangan.

Modal yang ditanamkan dalam aktivitas usaha untuk periode panjang dikenal sebagai investasi Hary (2017). Keputusan berinvestasi, baik oleh investor individual maupun korporasi, umumnya didasarkan pada proyeksi profit yang dapat diraih. Semakin besar return yang diharapkan, semakin tinggi minat investor untuk memperbesar portofolio investasinya di kemudian hari. Kondisi pasar modal yang likuid mencerminkan iklim investasi yang kondusif. Indikator kesehatan pasar modal dapat dilihat dari meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) serta pertumbuhan jumlah investor aktif yang melakukan transaksi pembelian saham. Dalam konteks industri keuangan syariah Indonesia, kehadiran investasi syariah di pasar modal memegang peranan krusial untuk ekspansi market reach. Pengawasan terhadap pasar modal, baik konvensional maupun syariah, berada di bawah otoritas PT. Bursa Efek Indonesia. Menurut Abdul Manan (2009), seluruh aktivitas trading efek di pasar modal syariah wajib mematuhi prinsip-prinsip dan regulasi syariah Islam. Efek yang dapat diperdagangkan harus memenuhi kriteria khusus agar dapat diklasifikasikan sebagai efek syariah. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal, pasar modal mencakup aktivitas yang berkaitan dengan public offering dan trading efek, operasional perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, beserta institusi dan profesi yang terhubung dengan efek tersebut.

Kemampuan suatu entitas bisnis dalam mengelola financial statement dapat dinilai melalui berbagai teknik analisis financial ratio. Dalam praktik financial analysis, terdapat beragam rasio yang dimanfaatkan untuk mengukur

corporate performance, antara lain *Solvency Ratio*, *Activity Ratio*, *Profitability Ratio*, *Liquidity Ratio*, dan sebagainya. Riset ini menitikberatkan pada *Activity Ratio* dan *Profitability Ratio* yang dirancang untuk mengevaluasi efisiensi operasional perusahaan dan mekanisme penyelesaian sales. Rasio-rasio tersebut sangat bermanfaat bagi manajemen dalam mengevaluasi dan mengoptimalkan kinerja korporasi, serta menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis. Bagi investor dan kreditor, rasio ini memfasilitasi penilaian terhadap performa dan profitabilitas korporasi.

Profitability merupakan indikator performa yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan profit dari aktivitas operasionalnya. Salah satu metrik profitabilitas yang umum digunakan dalam dunia bisnis adalah ROA, yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan net profit berdasarkan total assets yang dikuasainya. Untuk meningkatkan ROA, perusahaan perlu mengoptimalkan efisiensi pengelolaan asetnya, yang dapat diobservasi dari berbagai turnover ratio. Rasio perputaran ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengkonversi aset menjadi revenue. Tiga turnover ratio yang signifikan adalah Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, dan Total Asset Turnover.

Inventory Turnover mengukur frekuensi perputaran stok barang perusahaan dalam satu periode akuntansi. Rasio ini menggambarkan efisiensi inventory management perusahaan. Perputaran yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu menjual produknya dengan cepat, sehingga meminimalkan holding cost dan risiko obsolescence. Namun, perputaran yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan stock yang tidak memadai, yang berpotensi menyebabkan

lost sales opportunity. Di sisi lain, perputaran yang rendah dapat menunjukkan *overstock* atau stok yang *slow-moving*, yang mengakibatkan working capital terikat dan menurunkan profitability.

Fixed Asset Turnover mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan fixed assets seperti pabrik, equipment, dan property untuk menghasilkan revenue. Rasio yang tinggi menunjukkan utilisasi aset tetap yang optimal, sedangkan rasio yang rendah dapat mengindikasikan perusahaan memiliki excess capacity atau investasi dalam aset tetap yang non-productive. Pengelolaan fixed assets yang efisien dapat mengurangi beban depreciation dan maintenance cost, yang pada akhirnya meningkatkan profitability.

Total Asset Turnover adalah rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan total assets untuk menghasilkan sales. Rasio ini mengintegrasikan pengelolaan current assets dan fixed assets. Total Asset Turnover yang tinggi menunjukkan perusahaan efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan profit. Sebaliknya, perputaran yang rendah dapat mengindikasikan inefisiensi dalam asset utilization atau over-investment pada aset yang tidak produktif.

Berbagai studi telah dilakukan oleh para peneliti mengenai determinan yang mempengaruhi fluktuasi Return on Asset. Dalam penelitian-penelitian tersebut, ditemukan hasil yang bervariasi dan inkonsisten terkait pengaruh Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, dan Total Asset Turnover terhadap Return On Asse

Tabel 1.1
Penelitian terdahulu yang terkait adanya hubungan langsung antara
Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, dan Total Asset Turnover terhadap
Return On Asset

No	Hasil Penelitian
1	Darminto A. A.Fuadati S. R. (2020) menunjukkan bahwa Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Return on Asset.
2	Sartika (2019) dalam jurnalnya menyimpulkan bahwa ITO berpengaruh negatif terhadap ROA pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
3	Alpi dan Gunawan (2018) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, mengindikasikan efisiensi penggunaan seluruh aset berkontribusi pada peningkatan profitabilitas.
4	Wikardi dan Wiyani (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa ITO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
5	Nuriyani dan Zannati (2017) menemukan bahwa FATO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
6	Rahmah et al. (2016) mengkonfirmasi bahwa ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.
7	Utami dan Prasetyono (2016) menunjukkan bahwa FATO memiliki pengaruh positif terhadap ROA pada perusahaan manufaktur.
8	Suryaputra dan Christiawan (2016) menyimpulkan bahwa FATO berpengaruh negatif terhadap ROA.
9	Sunjoko dan Arilyn (2016) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur.
10	Ismi et al. (2016) menemukan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
11	Pongrungga et al. (2015) menemukan bahwa efisiensi penggunaan aset tetap yang diukur melalui FATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
12	Sufiana dan Purnawati (2013) menemukan bahwa ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan food and beverages.

Berdasarkan observasi peneliti terhadap previous studies, ditemukan adanya variasi signifikan antara empirical findings dengan teori yang telah ada, sehingga menimbulkan research gap yang memerlukan investigasi lebih lanjut mengenai korelasi antara independent variables—Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, Total Asset Turnover—dengan dependent variable yaitu Return On Asset.

Berikut ini adalah data perkembangan *Inventory Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Total Asset Turnover*, dan *Return On Asset* pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk periode 2014-2023.

Tabel 1.2
Perkembangan *Inventory Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Total Asset Turnover*, dan *Return On Asset* Pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk Periode 2014-2023.

Tahun		ITO		FATO		TATO		ROA	
2014	Q1	1,128	-	1,044	-	0,386	-	0,36	-
	Q2	0,949	↓	1,123	↑	0,403	↑	1,66	↑
	Q3	0,979	↑	1,066	↓	0,389	↓	0,04	↓
	Q4	1,123	↑	0,906	↓	0,366	↓	0,03	↓
2015	Q1	1,057	↓	0,921	↑	0,373	↑	-1,39	↓
	Q2	0,953	↓	0,953	↑	0,369	↓	-0,3	↑
	Q3	1,058	↑	1,011	↑	0,409	↑	0,78	↓
	Q4	0,854	↓	0,923	↓	0,366	↓	3,59	↑
2016	Q1	0,928	↑	0,947	↑	0,369	↑	1,59	↓
	Q2	0,975	↑	0,972	↑	0,392	↑	3,79	↑
	Q3	0,876	↓	0,955	↓	0,385	↓	4,15	↑
	Q4	0,978	↑	0,860	↓	0,336	↓	1,76	↓
2017	Q1	0,924	↓	0,877	↑	0,315	↓	0,43	↓
	Q2	0,933	↑	0,962	↑	0,366	↑	1,93	↑
	Q3	0,943	↑	0,945	↓	0,374	↑	1,79	↓
	Q4	1,046	↑	0,948	↑	0,375	↑	0,7	↑
2018	Q1	0,883	↓	1,032	↑	0,374	↓	2,06	↓
	Q2	0,933	↑	1,106	↑	0,402	↑	3,07	↑
	Q3	0,830	↓	1,140	↑	0,382	↓	2,49	↓
	Q4	0,876	↑	1,003	↓	0,349	↓	2	↓
2019	Q1	0,866	↓	1,026	↑	0,353	↑	1,28	↓
	Q2	0,934	↑	1,079	↑	0,384	↑	2,06	↑
	Q3	0,932	↓	0,938	↓	0,349	↓	0,84	↓
	Q4	1,079	↑	1,092	↑	0,439	↑	2,71	↑

2020	Q1	0,957	↓	0,872	↓	0,328	↓	1,24	↓
	Q2	0,787	↓	0,745	↓	0,282	↓	-0,68	↓
	Q3	0,920	↑	0,759	↓	0,299	↑	0,38	↑
	Q4	1,269	↑	1,080	↑	0,464	↑	2,54	↑
2021	Q1	0,903	↓	0,972	↓	0,329	↓	2,62	↓
	Q2	0,804	↓	1,025	↑	0,376	↑	2,27	↓
	Q3	0,971	↑	0,951	↓	0,361	↓	-0,12	↓
	Q4	1,102	↑	1,049	↑	0,422	↑	1,8	↑
2022	Q1	0,979	↓	1,057	↑	0,403	↓	2	↑
	Q2	0,802	↓	1,053	↓	0,376	↓	1,55	↓
	Q3	1,012	↑	1,025	↓	0,370	↓	0,95	↓
	Q4	1,147	↑	0,975	↓	0,373	↑	-0,03	↓
2023	Q1	1,070	↓	0,936	↓	0,353	↓	-0,75	↓
	Q2	1,054	↓	0,952	↑	0,366	↑	2,69	↑
	Q3	1,071	↑	1,031	↓	0,391	↑	2,45	↓
	Q4	1,220	↑	1,001	↓	0,393	↑	-0,02	↓

Keterangan:

↑ : Menunjukkan kenaikan

↓ : Menunjukkan penurunan

 = secara simultan

 = secara parsial

Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa financial performance perusahaan mengalami fluktuasi selama periode 2014-2023. Inventory Turnover menunjukkan tren positif pada tahun 2017, khususnya dari quarter 1 hingga quarter 4, yang mengindikasikan peningkatan efisiensi dalam inventory management. Secara teoretis, ketika ITO mengalami kenaikan, ROA seharusnya bergerak ke arah yang sama, dan sebaliknya. Namun, terdapat fenomena menarik pada tahun 2014 tepatnya quarter 2-3, dimana ketika ITO meningkat, Return on Asset justru mengalami penurunan, dan vice versa. Hal ini mengindikasikan adanya anomali antara theoretical framework dengan kondisi empiris, dimana seharusnya peningkatan ITO diikuti oleh kenaikan ROA. Apabila dianalisis secara individual per quarter, ketidaksesuaian Inventory Turnover dengan teori terjadi pada tahun

2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2022, dan 2023. Sedangkan jika dievaluasi secara annual, anomali terjadi pada tahun 2015, 2016, 2021, dan 2023.

FATO menunjukkan peningkatan pada tahun 2018 mencapai 1,140, yang mengindikasikan optimalisasi dalam asset utilization. Sebelumnya, Fixed Asset Turnover mengalami penurunan dari 1,044 kali (2014) menjadi 0,948 kali (2017), sebelum mengalami recovery di tahun 2018—hal ini berpotensi mencerminkan suboptimal utilization terhadap fixed assets selama periode tersebut. Pola yang terjadi pada Fixed Asset Turnover memiliki karakteristik yang serupa dengan Inventory Turnover. Dapat diobservasi pada tahun 2017, 2018, dan 2019 ketika Fixed Asset Turnover cenderung meningkat, ROA justru mengalami penurunan—fenomena ini kontradiktif dengan theoretical proposition yang ada.

TATO relatif konsisten dalam rentang 0,282-0,439 kali, menunjukkan stabilitas dalam mengkonversi total assets menjadi revenue, meskipun tidak terdapat peningkatan yang signifikan. Namun, fenomena serupa juga teridentifikasi—terdapat discrepancy antara theoretical framework dengan empirical data yang mengindikasikan adanya anomali dalam tren TATO.

Berdasarkan pada pemaparan diatas peneliti menemukan bahwa terdapat hasil yang tidak sesuai antara teori dengan fakta yang ada di lapangan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, dan Total Asset Turnover terhadap Return On Asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) (studi kasus pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk Periode 2014 - 2023).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan mengidentifikasi pengaruh *Inventory Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) dengan mengambil studi kasus pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk periode 2014-2023. Dengan demikian, *research questions* yang diajukan adalah:

1. Bagaimana pengaruh ITO terhadap ROA pada perusahaan JPFA selama periode 2014-2023?
2. Bagaimana pengaruh FATO terhadap ROA pada perusahaan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama periode 2014-2023?
3. Bagaimana pengaruh TATO terhadap ROA pada perusahaan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama periode 2014-2023?
4. Bagaimana pengaruh ITO, FATO, dan TATO secara bersamaan terhadap ROA pada perusahaan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama periode 2014-2023?

C. Tujuan penelitian

Berdasarkan *research questions* yang telah dirumuskan, maka *objectives* penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh ITO secara partial terhadap ROA pada perusahaan PT. JPFA Tbk periode 2014-2023.
2. Menganalisis pengaruh FATO secara partial terhadap ROA pada perusahaan PT. JPFA Tbk periode 2014-2023

3. Menganalisis pengaruh TATO secara partial terhadap ROA pada perusahaan PT. JPFA Tbk periode 2014-2023.
4. Menganalisis pengaruh ITO, FATO, dan TATO secara *simultaneous* terhadap ROA pada perusahaan PT. JPFA Tbk periode 2014-2023.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi baik secara akademis maupun praktis:

1. Manfaat Akademik
 - a. Memperluas kajian previous research yang telah dilakukan berkaitan dengan ITO, FATO, TATO, dan ROA.
 - b. Menjelaskan correlation dan impact dari ITO, FATO, TATO, dan ROA.
 - c. Menjadi additional reference untuk future research yang berkaitan dengan ITO, FATO, TATO, dan ROA.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Investor, diharapkan dapat dijadikan sebagai supplementary reference dalam melakukan investment decision untuk mencapai expected return yang optimal
 - b. Bagi perusahaan khususnya financial department, diharapkan penelitian ini dapat menjadi supplementary data untuk meningkatkan corporate profitability