

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sektor manufaktur memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional karena kontribusinya terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, serta peningkatan nilai tambah industri.¹ Keberlangsungan sektor ini sangat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan, khususnya kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efisien dan berkelanjutan. Dalam kondisi persaingan global yang semakin ketat, perusahaan manufaktur dituntut untuk tidak hanya bertahan secara operasional, tetapi juga mampu menunjukkan kinerja keuangan yang sehat dan kompetitif.²

Salah satu subsektor manufaktur yang memiliki posisi penting di Indonesia adalah industri tekstil dan produk tekstil. Sub sektor ini dikenal sebagai industri padat karya dan padat modal yang berperan besar dalam penyerapan tenaga kerja nasional serta menjadi sumber devisa melalui aktivitas ekspor.³ Namun demikian, industri tekstil juga dihadapkan pada tantangan struktural, seperti fluktuasi harga bahan baku, ketergantungan pada impor, tekanan biaya produksi, serta dinamika permintaan pasar global. Kondisi tersebut menuntut perusahaan tekstil untuk memiliki kemampuan pengelolaan keuangan yang adaptif dan efisien.⁴

¹ Irma Mar'atus Sholihah et al., "Analisis Investasi Sektor Industri Manufaktur, Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Penyerapan Tenaga Kerja di Indonesia," *Jurnal Paradigma Ekonomika* 12, no. 1 (2017): 11–24, <https://doi.org/10.22437/paradigma.v12i1.3930>.

² Dody Widodo et al., "Uncertain Supply Chain Management Influence of Technology and Government Regulations on the Competitiveness of the Textile Industry : Case Study of Indonesia," *GrowingScience* 12 (2024): 761–70, <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2024.1.010>.

³ Andi Susanto et al., "Strategy Selection To Increase Competitiveness of Textile Industry With Anp-Bocr Approach," *Arena Tekstil* 32, no. 1 (2017): 9–16, <https://doi.org/10.31266/at.v32i1.3134>.

⁴ Sahrul Latiki et al., "Analisis Daya Saing Ekspor Dan Produk Tekstil Indonesia Ke Negara Amerika Serikat Tahun 2018-2022," *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 25, no. 1 (2025): 1–12, <https://doi.org/ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jbie/article/view/60236/48534>.

Karakteristik industri tekstil yang padat modal menyebabkan perusahaan sangat bergantung pada ketersediaan modal kerja dan efektivitas pengelolaan aset. Aset yang tidak dikelola secara optimal berpotensi menimbulkan pemborosan biaya, menekan laba, serta melemahkan daya saing perusahaan.⁵ Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan tekstil tidak dapat dilepaskan dari kemampuan manajemen dalam mengelola likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas secara seimbang agar aktivitas operasional dapat berjalan secara berkelanjutan.

Dalam perspektif teori manajemen keuangan, hubungan antara rasio likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas dengan profitabilitas sebenarnya telah memiliki pola ideal yang disebut sebagai *das sollen*. Secara normatif, perusahaan dengan *Current Ratio* yang memadai seharusnya mampu menjaga kelancaran modal kerja, sementara *Cash Turnover* yang efisien mencerminkan pemanfaatan kas yang optimal untuk mendukung aktivitas operasional. Demikian pula, *Debt to Asset Ratio* yang berada pada tingkat terkendali mengindikasikan struktur pendanaan yang sehat dan tidak menimbulkan tekanan finansial berlebih.⁶ Secara teoretis, kondisi-kondisi ini diharapkan berkontribusi langsung terhadap peningkatan *Return on Assets* sebagai indikator utama efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba.

Namun, kondisi empiris pada perusahaan-perusahaan subsektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan pola yang tidak selalu selaras dengan landasan teoretis tersebut. Dalam beberapa kasus, *Current Ratio* yang tinggi tidak diikuti peningkatan *Return on Assets*, sementara pada kondisi lain *Cash Turnover* yang sangat tinggi justru bersumber dari rendahnya saldo kas, bukan dari kinerja operasional yang kuat.⁷ Begitu pula, perusahaan

⁵ Ni Luh Komang Arik Santini and I Gde Kajeng Baskara, "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Tekstil Dan Garmen," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 12 (2018): 6502–31, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i12.p05>.

⁶ Sefiza Syahrani and Ersi Sisdianto, "Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *Jurnal Media Akademik (JMA)* 2, no. 11 (2024): 1–14, <https://doi.org/10.62281/v2i11.1056>.

⁷ Ziddan Syadid Ulum et al., "Pengaruh Struktur Modal, Efisiensi Operasional, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Yang Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance

dengan rasio utang yang tinggi tidak selalu menampilkan penurunan profitabilitas secara proporsional. Ketidaksesuaian antara pola ideal dan kenyataan lapangan ini menunjukkan adanya *gap* yang perlu dikaji lebih mendalam untuk memahami apakah hubungan teoretis tersebut benar-benar berlaku pada konteks industri tekstil berbasis syariah di Indonesia.

Kinerja keuangan perusahaan pada umumnya diukur melalui berbagai indikator rasio keuangan yang mencerminkan kondisi likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas.⁸ Rasio-rasio tersebut digunakan oleh manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya sebagai dasar pengambilan keputusan. Di antara berbagai indikator profitabilitas, *Return on Assets* menempati posisi penting karena mampu menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.⁹

Return on Assets menjadi indikator yang relevan dalam menilai efektivitas pengelolaan aset pada perusahaan tekstil, mengingat besarnya investasi aset tetap dan aset lancar yang dimiliki sektor ini. *Return on Assets* yang rendah mengindikasikan bahwa aset perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal dalam menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, *Return on Assets* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien. Oleh karena itu, analisis faktor-faktor yang memengaruhi *Return on Assets* menjadi penting untuk memahami kinerja keuangan perusahaan tekstil secara lebih komprehensif.¹⁰

Pada Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023,” *Jurnal Bisnis Mahasiswa* 5, no. 5 (2025): 2396–415, <https://doi.org/10.60036/jbm.796>.

⁸ Ilham. Ismail. Muh. Alam Nasyrah Hanafi, “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas PT.XYZ,” *Al-Buhuts* 19, no. 1 (2023): 616–27, <https://doi.org/10.30603/ab.v19i1.3915>.

⁹ Aurick Chandra et al., “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, Dan Current Ratio Terhadap Return on Assets,” *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen* 2, no. 1 (2021): 57–69, <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>.

¹⁰ Farras Salsabila Maharani et al., “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023,” *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* 6, no. 2 (2025): 1–8, <https://doi.org/10.57084/jata.v6i2.1981>.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara kritis melalui teknik *Purposive Sampling* yang sangat ketat, didasarkan pada dua pertimbangan utama: kebutuhan validitas metodologis data panel jangka panjang dan keterwakilan anomali empiris yang diteliti. Meskipun populasi efektif perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode penelitian berjumlah 22 emiten aktif,¹¹ sebagian besar perusahaan harus tereliminasi karena kendala metodologis yang fatal, yaitu tidak terpenuhinya syarat data lengkap (*non-missing values*) untuk seluruh periode pengamatan 10 tahun (2015-2024), suatu keharusan dalam model regresi data panel.

Hanya lima perusahaan, yaitu PT Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR), PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL), PT Argo Pantes Tbk (ARGO), PT Eratex Djaja Tbk (ERTX), dan PT Ever Shine Textile Tbk (ESTI) yang lolos kriteria kelengkapan data tersebut. Secara analitis, sampel ini dipilih secara spesifik karena secara kolektif menggambarkan berbagai jenis masalah atau anomali dengan penuh inkonsistensi yang menjadi inti *research gap*. Fenomena ini meliputi kasus likuiditas tinggi yang gagal menciptakan laba (INDR dan BELL), fluktuasi yang sangat tajam pada *Cash Turnover* yang tidak berbanding lurus dengan *Return on Assets* (ESTI dan ERTX), serta kegagalan *leverage* yang berujung pada kerugian signifikan (ARGO).

Keterwakilan fenomena lebih diutamakan dibandingkan jumlah sampel, sehingga lima perusahaan tersebut menjadi dasar yang kredibel dalam pengujian hubungan rasio keuangan. Data historis rasio keuangan perusahaan sampel disajikan pada Tabel 1.1 sebagai landasan empiris analisis.

¹¹ Firynasari Firynasari, “Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021–2023” (IAIN Kediri, 2024).

Tabel 1.1
Data Current Ratio, Cash Turnover, Debt to Asset Ratio, dan Return On Assets pada Perusahaan yang Terdaftar pada ISSI Tahun 2015-2024

1. PT INDO-RAMA SYNTHETICS TBK (INDR)				
Tahun	CR (X₁)	CTO (X₂)	DAR (X₃)	ROA (Y)
2015	1,18	26,34	0,63	0,01
2016	1,16	34,86	0,65	0,01
2017	1,04	35,97	0,64	0,02
2018	1,04	23,60	0,57	0,08
2019	1,04	40,05	0,51	0,05
2020	1,09	16,05	0,51	0,01
2021	1,24	17,30	0,49	0,09
2022	1,39	31,73	0,47	0,05
2023	1,01	62,51	0,50	-0,05
2024	1,07	31,97	0,49	-0,02
2. PT TRISULA TEXTILE INDUSTRIES TBK (BELL)				
Tahun	CR (X₁)	CTO (X₂)	DAR (X₃)	ROA (Y)
2015	1,89	32,69	0,55	0,08
2016	1,64	31,81	0,51	0,02
2017	2,07	10,00	0,48	0,03
2018	1,80	15,27	0,45	0,04
2019	1,44	36,56	0,53	0,04
2020	1,37	10,13	0,54	-0,03
2021	1,53	11,65	0,50	0,01
2022	1,53	23,49	0,50	0,01
2023	1,58	45,47	0,50	0,02
2024	1,38	55,33	0,53	0,02
3. PT ARGO PANTES TBK (ARGO)				
Tahun	CR (X₁)	CTO (X₂)	DAR (X₃)	ROA (Y)
2015	0,29	63,74	1,24	-0,08
2016	0,31	14,32	1,49	-0,22
2017	0,18	42,06	1,73	-0,15
2018	0,12	92,29	1,91	-0,09
2019	0,10	104,98	2,02	-0,09
2020	0,06	154,20	2,15	-0,06
2021	0,08	28,65	2,18	-0,03
2022	0,07	24,47	2,22	-0,09
2023	0,37	9,05	0,88	-0,03
2024	0,44	21,36	0,89	-0,01
4. PT ERATEX DJAJA TBK (ERTX)				
Tahun	CR (X₁)	CTO (X₂)	DAR (X₃)	ROA (Y)
2015	1,26	20,00	0,68	0,10
2016	1,27	20,16	0,62	0,03
2017	1,04	43,55	0,70	-0,03
2018	1,12	87,92	0,83	0,02
2019	1,08	30,59	0,73	0,01
2020	1,02	22,11	0,73	-0,01
2021	1,09	23,51	0,73	0,02
2022	1,18	82,93	0,70	0,05
2023	1,28	34,84	0,68	0,03
2024	1,22	28,20	0,68	0,02

5. PT EVER SHINE TEXTILE TBK (ESTI)				
Tahun	CR (X ₁)	CTO (X ₂)	DAR (X ₃)	ROA (Y)
2015	0,67	20,71	0,77	-0,19
2016	1,38	31,94	0,67	0,06
2017	0,94	466,51	0,76	-0,03
2018	0,91	198,93	0,74	0,02
2019	1,11	268,93	0,78	-0,04
2020	1,17	412,56	0,76	-0,01
2021	1,20	276,91	0,72	0,03
2022	1,13	93,60	0,70	0,01
2023	1,07	319,50	0,68	0,03
2024	1,20	276,62	0,64	0,01

Sumber : Laporan Keuangan Publikasi PT Indo-Rama Synthetics Tbk, PT Trisula Textile Industries Tbk, dan PT Argo Pantes Tbk, PT Eratex Djaja Tbk, PT Ever Shine Textile Tbk (data diolah peneliti)

Tabel 1.1 menyajikan data *Current Ratio*, *Cash Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Assets* yang telah diolah dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2024.

Berdasarkan data pada Tabel diatas, *Return on Assets* perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024 menunjukkan permasalahan serius berupa ketidakstabilan dan rendahnya kemampuan aset dalam menghasilkan laba, bahkan pada beberapa perusahaan mengalami *Return on Assets* negatif secara berulang. PT Indo-Rama Synthetics Tbk dan PT Trisula Textile Industries Tbk relatif memiliki *Current Ratio* yang berada di atas satu serta *Cash Turnover* yang tinggi pada beberapa periode, namun *Return on Assets* yang dihasilkan tetap rendah dan cenderung fluktuatif, bahkan berubah menjadi negatif pada tahun-tahun tertentu. Kondisi ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang memadai dan perputaran kas yang tinggi belum mampu diterjemahkan menjadi peningkatan profitabilitas aset, yang mengarah pada dugaan adanya inefisiensi operasional atau tekanan biaya yang tinggi.

Permasalahan *Return on Assets* menjadi lebih mencolok pada PT Argo Pantes Tbk, di mana *Return on Assets* negatif secara konsisten terjadi seiring dengan *Debt to Asset Ratio* yang sangat tinggi dan melampaui satu, menunjukkan struktur pendanaan yang tidak sehat sehingga beban utang berpotensi menggerus laba perusahaan. Sementara itu, PT Ever Shine Textile Tbk dan PT Eratex Djaja

Tbk juga memperlihatkan anomali, di mana *Cash Turnover* yang sangat tinggi tidak diikuti oleh peningkatan *Return on Assets* secara signifikan, bahkan cenderung stagnan. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa masalah utama *Return on Assets* pada perusahaan tekstil ISSI bukan terletak pada ketersediaan aset atau tingginya aktivitas kas semata, melainkan pada ketidakefektifan pengelolaan likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas dalam menghasilkan laba, sehingga menegaskan adanya ketidaksesuaian antara teori keuangan dan realitas empiris serta memperkuat urgensi penelitian ini.

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa kinerja *Return on Assets* perusahaan sub sektor tekstil ISSI tahun 2015-2024 cenderung berfluktuasi dan belum menunjukkan pola peningkatan yang stabil. Beberapa perusahaan bahkan mencatat nilai *Return on Assets* negatif pada periode tertentu, meskipun pada saat yang sama memiliki tingkat likuiditas dan perputaran kas yang relatif tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba masih menghadapi berbagai kendala operasional dan struktural.

Secara lebih rinci, hasil pengolahan data memperlihatkan adanya ketidaksesuaian antara rasio keuangan dan kinerja profitabilitas perusahaan. Pada beberapa periode, perusahaan dengan nilai *Current Ratio* dan *Cash Turnover* yang tinggi tidak selalu diikuti oleh peningkatan *Return on Assets*. Selain itu, perusahaan dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* yang relatif tinggi juga tidak secara konsisten mampu meningkatkan kinerja *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas aset tidak bersifat linier, sehingga memerlukan pengujian empiris secara kuantitatif.

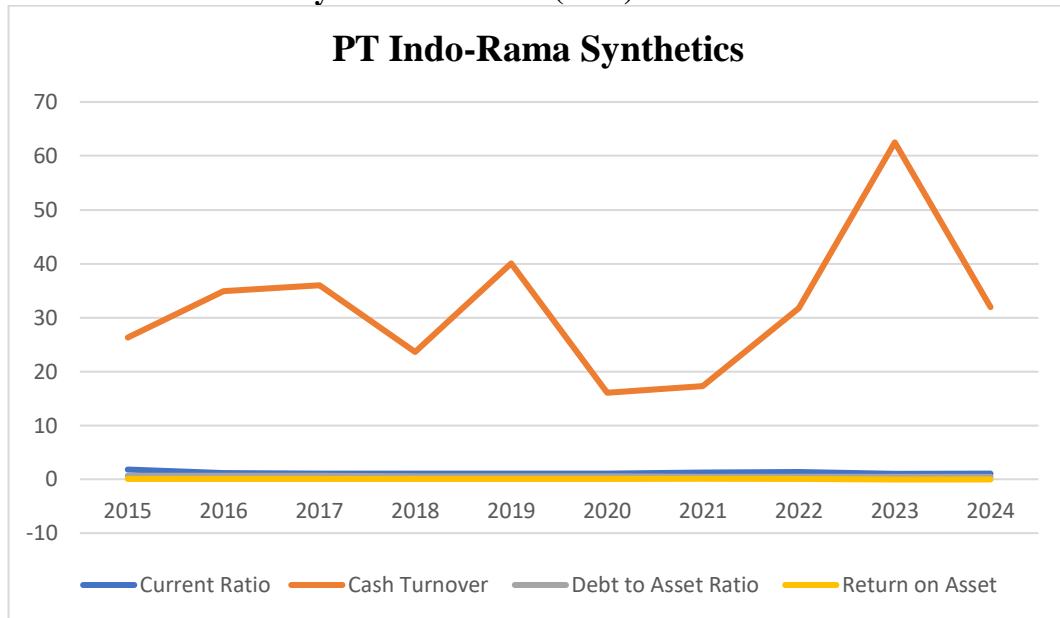
Namun, temuan empiris pada perusahaan tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) justru menunjukkan adanya anomali yang signifikan antara rasio keuangan dan kinerja profitabilitas. Pada PT Ever Shine Textile Tbk, meskipun perputaran kas (*Cash Turnover*) tercatat sangat ekstrem, yaitu mencapai 466% pada 2017, 412% pada 2020, dan 319% pada 2023, perusahaan ini justru mengalami *Return on Assets* negatif secara berulang, seperti -

19,00% pada 2015, -2,80% pada 2017, -4,50% pada 2019, dan -1,00% pada 2020, yang menunjukkan kegagalan efisiensi aktivitas dalam menciptakan laba.

Anomali serupa juga terjadi pada PT Indo-Rama Synthetics Tbk, di mana *Current Ratio* relatif stabil di kisaran 1,0% sampai 1,3%, *Cash Turnover* tetap tinggi hingga 62,50% pada 2023, serta *Debt to Asset Ratio* cenderung menurun dari 0,63% menjadi 0,49%, namun justru mengalami penurunan kinerja yang tajam dengan *Return on Assets* -4,99% pada 2023 dan -2,36% pada 2024. Di sisi lain, kondisi paling ekstrem terjadi pada PT Argo Pantes Tbk, yang menunjukkan *Debt to Asset Ratio* lebih dari 2,0% sepanjang 2015-2022, mengindikasikan struktur utang yang melebihi total aset, disertai *Current Ratio* sangat rendah 0,05%-0,44% serta *Return on Assets* negatif selama 2015-2024, dengan titik terendah mencapai -22,13% pada 2016.

Fakta-fakta tersebut menegaskan bahwa tingkat likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas perusahaan, yang tercermin melalui kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, kecepatan perputaran kas, serta besarnya pemanfaatan utang, tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan profitabilitas aset. Kondisi ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara teori keuangan (*das sollen*) dan realitas empiris (*das sein*), sehingga diperlukan pengujian yang lebih mendalam melalui pendekatan kuantitatif untuk memperoleh bukti empiris yang komprehensif dan terukur.

Grafik 1.1.
Current Ratio, Cash Turnover, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015-2024



Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT. Indo-Rama Synthetics Tbk Tahun 2015-2024

Grafik 1.1 menggambarkan perkembangan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Assets* PT Indo-Rama Synthetics Tbk selama tahun 2015-2024 yang secara umum menunjukkan kondisi kinerja keuangan yang berfluktuasi.

Current Ratio berada pada rentang 101,23% hingga 138,64%, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tergolong baik dan relatif stabil, dengan tingkat likuiditas tertinggi terjadi pada tahun 2022, meskipun sempat mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2023.

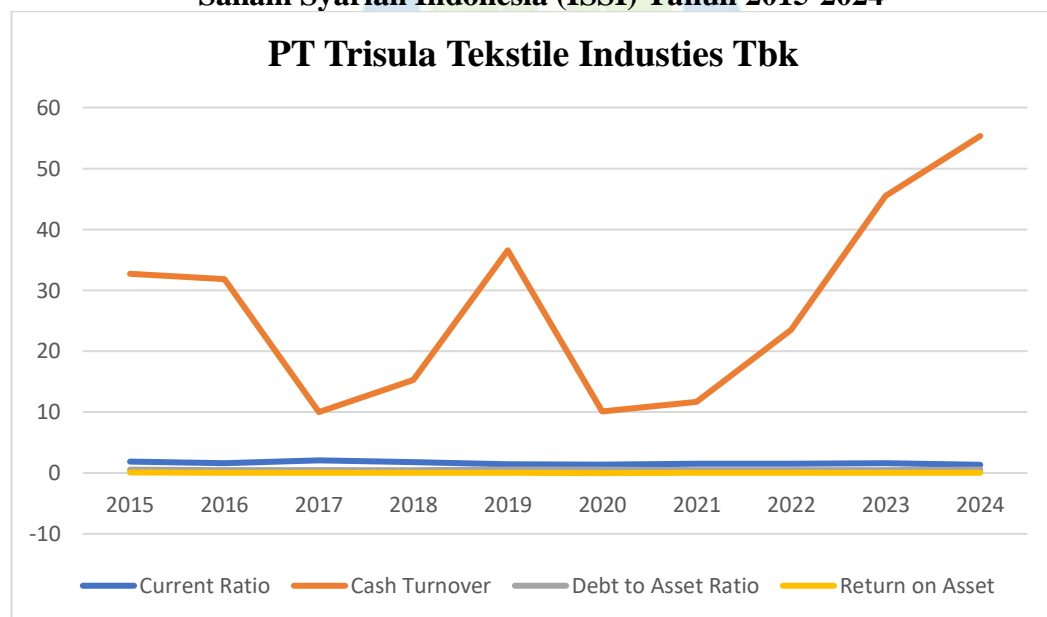
Cash Turnover menjadi rasio dengan fluktuasi paling tinggi, yaitu dari 16,05% pada 2020 hingga mencapai 62,51% pada 2023, yang mengindikasikan adanya perubahan yang sangat besar dalam efektivitas perputaran kas akibat pengaruh dinamika operasional maupun kondisi eksternal perusahaan.

Debt to Asset Ratio menunjukkan kecenderungan menurun, dari 63,11% pada 2015 menjadi 48,91% pada 2024, yang mencerminkan semakin berkurangnya ketergantungan perusahaan terhadap utang dan semakin membaiknya struktur permodalan. Di sisi lain, *Return on Assets* mengalami fluktuasi yang tajam, dari 1,29% pada 2015, meningkat hingga mencapai 9,32% pada 2021, kemudian menurun drastis hingga bernilai negatif pada 2023 sebesar -4,99% dan 2024 sebesar -2,36%, yang menunjukkan terjadinya penurunan tingkat profitabilitas bahkan kondisi kerugian.

Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas dan struktur permodalan perusahaan relatif terjaga, ketidakstabilan perputaran kas dan laba merupakan faktor utama yang memengaruhi fluktuasi *Return on Assets* PT Indo-Rama Synthetics Tbk selama periode penelitian.

Grafik 1.2.

Current Ratio, Cash Turnover, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015-2024



Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Trisula Tekstile Industries Tbk

Grafik 1.2 menunjukkan perkembangan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Assets* PT Trisula Textile Industries Tbk selama tahun 2015-2024 yang mencerminkan dinamika kinerja keuangan perusahaan yang berfluktuasi.

Current Ratio berada pada rentang 137,02%-206,89%, dengan nilai tertinggi pada tahun 2017 sebesar 206,89% dan terendah pada tahun 2020 sebesar 137,02%, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan berada dalam kondisi likuid dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, meskipun mengalami penurunan likuiditas pada masa tekanan ekonomi.

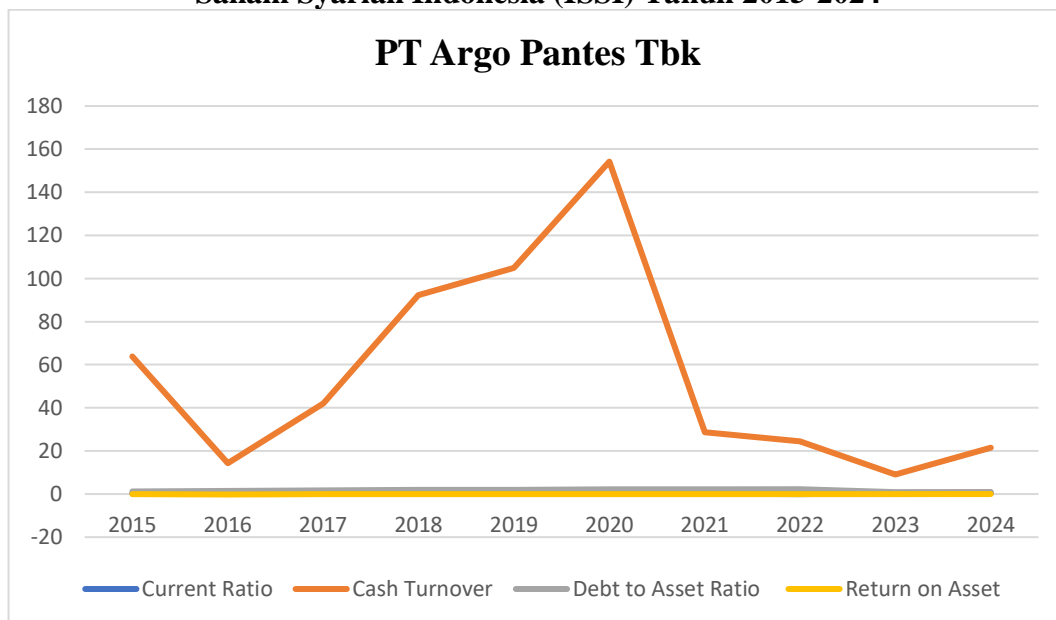
Cash Turnover mengalami fluktuasi yang sangat tajam, dari 999,85% pada tahun 2017 hingga mencapai puncak tertinggi 5.532,71% pada tahun 2024, yang mengindikasikan perubahan signifikan dalam efektivitas penggunaan kas untuk menghasilkan penjualan, terutama akibat perubahan skala operasional dan kebijakan pengelolaan kas perusahaan.

Debt to Asset Ratio bergerak relatif stabil pada kisaran 44,76%-55,06%, yang menunjukkan bahwa sekitar setengah aset perusahaan dibiayai oleh utang, dengan kecenderungan struktur permodalan yang masih seimbang antara dana sendiri dan dana pinjaman.

Sementara itu, *Return on Assets* menunjukkan fluktuasi yang signifikan, dari 7,98% pada tahun 2015, menurun hingga bernilai negatif pada tahun 2020 sebesar -2,99%, kemudian kembali membaik hingga mencapai 2,16% pada tahun 2023 dan 1,98% pada tahun 2024, yang mencerminkan adanya penurunan dan pemulihan kinerja profitabilitas perusahaan.

Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa meskipun PT Trisula Textile Industries Tbk memiliki tingkat likuiditas yang relatif kuat dan struktur permodalan yang cukup stabil, ketidakstabilan perputaran kas serta fluktuasi laba menjadi faktor utama yang memengaruhi pergerakan *Return on Assets* selama periode penelitian.

Grafik 1.3.
Current Ratio, Cash Turnover, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015-2024



Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Argo Pantes Tbk

Grafik 1.3 memperlihatkan perkembangan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Assets* PT Argo Pantes Tbk selama tahun 2015-2024 yang secara keseluruhan menunjukkan tekanan finansial yang cukup signifikan sebelum memasuki fase perbaikan pada dua tahun terakhir.

Current Ratio bergerak antara 29,45%-44,04%, dengan penurunan konsisten hingga mencapai titik terendah 5,75% pada tahun 2020, kemudian meningkat kembali pada 2023 dan 2024 menjadi 36,73% dan 44,04%, yang menandakan mulai membaiknya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek seiring menurunnya utang lancar.

Cash Turnover menunjukkan ketidakstabilan, di mana perputaran kas berkisar dari 637,83% pada 2015 hingga mencapai puncak 15.419,89% pada 2020, sebelum bergerak pada tingkat 904,58%-2.136,43% pada 2023-2024. Fluktuasi tersebut terutama dipengaruhi oleh jumlah kas yang sangat rendah sehingga meningkatkan rasio perputaran kas secara tidak proporsional, bukan karena peningkatan aktivitas penjualan.

Debt to Asset Ratio menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi pada 2015-2022, dengan proporsi utang terhadap aset berada pada kisaran 124,27%-222,39%, menggambarkan struktur pembiayaan yang sangat bergantung pada utang. Namun, pada 2023 dan 2024 terjadi penurunan signifikan menjadi 88,04% dan 89,12%, yang mengindikasikan adanya upaya penyeimbangan struktur modal melalui penurunan kewajiban.

Sementara itu, *Return on Assets* tetap berada dalam zona negatif di sepanjang periode penelitian, dari -8,38% pada 2015 hingga -22,13% pada 2016, kemudian mengalami perbaikan bertahap hingga mencapai -0,73% pada 2024.

Secara keseluruhan, hasil grafik menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas yang cukup berat selama hampir satu dekade, namun tren perbaikan pada indikator-indikator utama pada akhir periode menunjukkan adanya potensi pemulihan kinerja keuangan yang lebih stabil di masa mendatang.

Grafik 1.4.

Current Ratio, Cash Turnover, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015-2024



Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Eratex Djaja Tbk

Grafik 1.4 memperlihatkan perkembangan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Assets* PT Eratex Djaja Tbk sepanjang periode 2015-2024 yang menunjukkan pola kinerja keuangan yang relatif stabil pada aspek likuiditas dan solvabilitas, namun berfluktuasi pada efektivitas pengelolaan kas dan tingkat profitabilitas.

Current Ratio bergerak dalam rentang 102,05%-127,92%, dengan peningkatan bertahap hingga mencapai posisi tertinggi pada 2023 sebesar 127,92%, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tetap terjaga meskipun sempat melemah pada 2020.

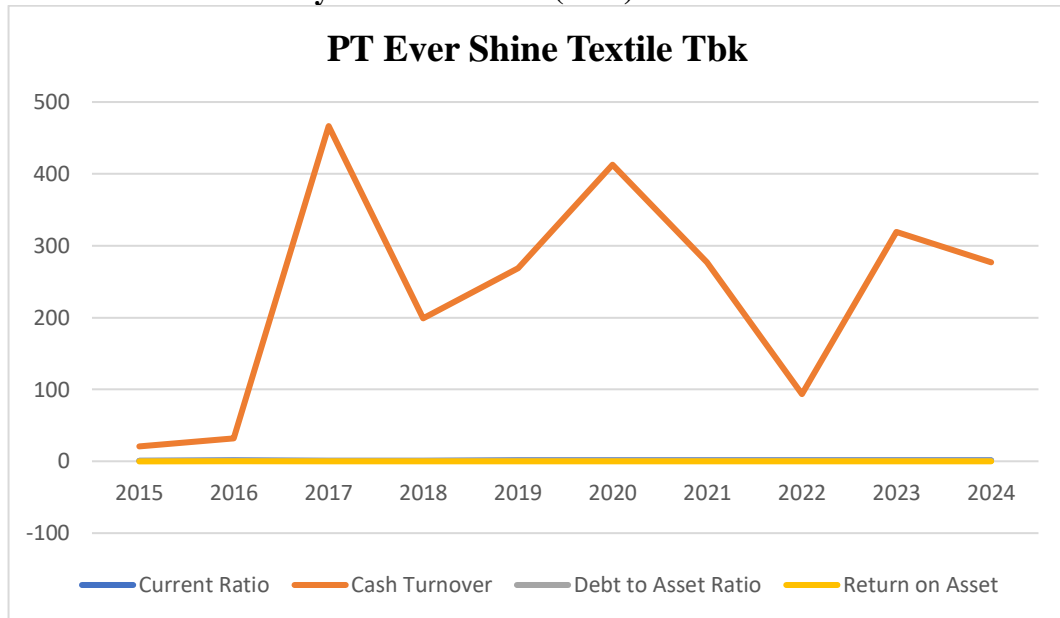
Cash Turnover mengalami variasi yang cukup tajam, dari 2.000,29% pada 2015 meningkat signifikan hingga 8.792,20% pada 2018, kemudian menurun dan bergerak pada tingkat 2.210,63%-3.484,13% pada tahun-tahun berikutnya. Dinamika ini terutama disebabkan oleh perubahan pada jumlah kas dan setara kas yang lebih dominan dibandingkan perubahan penjualan, sehingga menandakan bahwa efisiensi perputaran kas lebih dipengaruhi oleh manajemen kas daripada kinerja operasional.

Debt to Asset Ratio berada pada kisaran 62,01%-82,85%, dengan puncak *leverage* terjadi pada 2018, sebelum menurun secara konsisten hingga mencapai 67,62% pada 2024. Penurunan ini mengindikasikan adanya perbaikan struktur permodalan melalui pengurangan ketergantungan terhadap utang.

Return on Assets menunjukkan perubahan yang cukup dinamis, dari 10,0% pada 2015 turun menjadi 3,0% pada 2016, kemudian sempat berada pada kondisi negatif -3,0% pada 2017, sebelum kembali meningkat dan mencapai 5,0% pada 2022, serta menurun kembali ke 1,8% pada 2024. Fluktuasi *Return on Assets* tersebut mencerminkan sensitivitas profitabilitas perusahaan terhadap perubahan penjualan, biaya operasional, dan pemanfaatan aset.

Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa meskipun PT Eratex Djaja Tbk mampu mempertahankan likuiditas dan solvabilitas pada tingkat yang relatif aman, perusahaan tetap menghadapi tantangan dalam menjaga konsistensi efektivitas penggunaan kas dan stabilitas laba selama periode penelitian.

Grafik 1.5.
Current Ratio, Cash Turnover, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015-2024



Sumber: Data diolah dari laporan keuangan PT Ever Shine Textile Tbk

Grafik 1.5 menggambarkan perkembangan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Return on Assets* PT Ever Shine Textile Tbk tahun 2015-2024 yang menunjukkan dinamika kinerja keuangan yang cukup fluktuatif, terutama pada aspek efektivitas pengelolaan kas dan profitabilitas.

Likuiditas perusahaan melalui *Current Ratio* bergerak dalam rentang 67,5%-137,9%, dengan posisi terendah pada tahun 2015 dan tertinggi pada tahun 2016. Meskipun sempat menurun pada tahun 2017-2018, rasio ini kembali stabil pada tahun 2019-2024 di kisaran 107%-120%, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek relatif terjaga.

Cash Turnover menunjukkan pola perubahan yang sangat drastis dan tidak stabil. Pada tahun 2015-2016, perputaran kas masih berada di kisaran 2.070%-3.194%, kemudian melonjak tajam hingga mencapai 46.650,83% pada tahun 2017, dipengaruhi oleh penurunan signifikan kas dan setara kas. Setelah itu, nilai *turnover* bergerak fluktuatif antara 9.359%-41.256%, yang menunjukkan bahwa kenaikan

dan penurunan perputaran kas lebih dipengaruhi oleh perubahan jumlah kas dibandingkan pertumbuhan atau penurunan penjualan bersih.

Debt to Asset Ratio berada pada kisaran 63,81%-77,09%, dengan tingkat *leverage* tertinggi pada tahun 2015 dan 2019. Setelah tahun 2019, perusahaan secara bertahap memperbaiki struktur pendanaannya hingga mencapai posisi terendah pada tahun 2024 sebesar 63,81%, yang mengindikasikan pengelolaan utang yang lebih konservatif.

Return on Assets memperlihatkan pola profitabilitas yang sangat berfluktuasi, dimulai dari kondisi negatif -19,00% pada tahun 2015, meningkat menjadi 6,40% pada tahun 2016, lalu kembali negatif pada tahun 2017 dan 2019. Setelah tahun 2020, perusahaan berangsur memperbaiki kinerja laba hingga mencapai 2,70% pada tahun 2023, meskipun kembali menurun menjadi 1,36% pada tahun 2024. Fluktuasi *Return on Assets* yang cukup tajam tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sangat sensitif terhadap perubahan penjualan, beban operasional, serta tingkat efisiensi penggunaan aset.

Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan bahwa PT Ever Shine Textile Tbk memiliki kemampuan likuiditas dan solvabilitas yang cukup stabil, namun menghadapi tantangan dalam mempertahankan konsistensi perputaran kas dan profitabilitas sepanjang periode penelitian.

Pemilihan variabel penelitian ini didasarkan pada kerangka konseptual manajemen keuangan yang menempatkan likuiditas (*Current Ratio*), aktivitas (*Cash Turnover*), dan solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*) sebagai determinan utama kinerja profitabilitas (*Return on Assets*). Rasio-rasio ini dipilih karena secara konsisten digunakan dalam praktik industri dan penelitian akademik untuk mengukur kemampuan jangka pendek, efisiensi operasional, dan struktur pendanaan aset. Ketiga rasio independen ini diasumsikan memiliki keterkaitan langsung terhadap *Return on Assets* sebagai indikator utama efektivitas aset dalam menghasilkan laba. Untuk memastikan validitas dan memungkinkan analisis data jangka panjang yang komprehensif, data keempat rasio ini diverifikasi dan diperoleh secara lengkap dari laporan keuangan tahunan seluruh perusahaan objek penelitian selama tahun 2015-2024.

Namun, hubungan ideal antara rasio-rasio keuangan tersebut dan *Return on Assets* tidak selalu terwujud dalam praktik industri. Pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024, kinerja *Return on Assets* menunjukkan fluktuasi signifikan, bahkan bernilai negatif pada beberapa perusahaan, yang mengindikasikan aset belum dimanfaatkan secara efektif. Anomali empiris ini terlihat jelas pada temuan bahwa tingkat *Current Ratio* yang relatif tinggi tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas karena aset lancar tidak dimanfaatkan secara optimal, dan *Cash Turnover* yang mengalami fluktuasi tajam gagal diterjemahkan menjadi perbaikan kinerja *Return on Assets*. Selain itu, *Debt to Asset Ratio* yang cukup tinggi juga belum secara konsisten berfungsi sebagai pengungkit (*leverage*) yang efektif untuk meningkatkan *Return on Assets*. Kondisi ini mencerminkan adanya permasalahan dalam pengelolaan modal kerja dan struktur pendanaan perusahaan tekstil ISSI, di mana rasio-rasio teoritis gagal menjelaskan kinerja *Return on Assets* secara konsisten.

Kompleksitas permasalahan ini menjadi semakin menarik ketika dikaji dalam konteks perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah yang membatasi praktik keuangan tertentu, berpotensi memengaruhi pola pengelolaan modal kerja dan struktur pendanaan. Diperkuat dengan dimensi waktu penelitian yang mencakup periode krusial 2015-2024 (periode stabil, krisis, dan pemulihan), dan inkonsistensi temuan dari penelitian terdahulu yang umumnya berfokus pada perusahaan konvensional, menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang belum terjawab. Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini memiliki kebaruan (*novelty*) pada aspek objek spesifik (sektor tekstil ISSI), penggunaan variabel *Cash Turnover* yang jarang dikaji, dan analisis model yang terintegrasi selama periode penelitian jangka panjang. Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna mengisi kekosongan empiris tersebut.

Berkenaan dengan latar belakang tersebut, maka dipandang perlu melakukan penelitian terkait dengan “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Assets* pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun

2015-2024.” Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya *khazanah* literatur manajemen keuangan dan keuangan syariah, khususnya terkait relevansi rasio keuangan dalam menjelaskan kinerja aset. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan keuangan yang lebih efektif dan berkelanjutan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Sejauh mana *Current Ratio* mampu menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024?
2. Sejauh mana *Cash Turnover* mampu menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024?
3. Sejauh mana *Debt to Asset Ratio* mampu menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024?
4. Bagaimana kemampuan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* secara bersama-sama dalam menjelaskan fluktuasi *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis sejauh mana *Current Ratio* mampu menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.
2. Untuk menganalisis sejauh mana *Cash Turnover* mampu menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.

3. Untuk menganalisis sejauh mana *Debt to Asset Ratio* mampu menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.
4. Untuk menganalisis kemampuan *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* secara bersama-sama dalam menjelaskan fluktuasi *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.

D. Manfaat Hasil Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik dalam ranah akademis maupun praktis. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis/Akademis
 - a. Penelitian ini dapat menjadi referensi ilmiah bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji pengaruh rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya *Return on Assets* dalam sektor tekstil berbasis syariah.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memperkuat dan mengonfirmasi teori-teori serta temuan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas, aktivitas, dan struktur pendanaan terhadap efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan.
 - c. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya *khazanah* literatur ilmiah di bidang keuangan syariah, khususnya yang membahas determinan kinerja keuangan perusahaan sub sektor industri tekstil syariah tahun 2015-2024 yang masih relatif terbatas dalam kajian empiris.
 - d. Penelitian ini juga diharapkan dapat mendukung pengembangan teori dalam bidang keuangan dan manajemen keuangan syariah dengan pendekatan kuantitatif yang berbasis pada data pasar modal syariah di Indonesia.

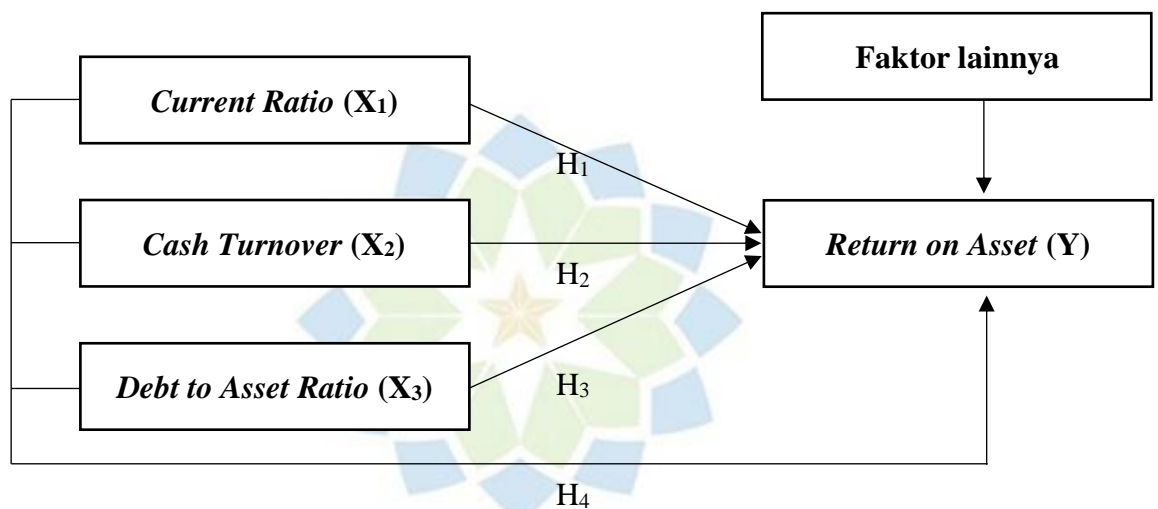
2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi manajemen perusahaan sektor tekstil, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dan pertimbangan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya melalui pengelolaan likuiditas, perputaran kas, dan struktur pendanaan yang lebih efisien guna mengoptimalkan pemanfaatan aset perusahaan.
- b. Bagi investor, khususnya investor yang berorientasi pada prinsip syariah, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan dan komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan tekstil yang terdaftar di ISSI, sehingga dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional, objektif, dan strategis.
- c. Bagi regulator dan otoritas pasar modal syariah, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam perumusan kebijakan yang mendorong peningkatan kualitas kinerja keuangan, transparansi, dan stabilitas perusahaan sektor tekstil berbasis syariah di Indonesia.

E. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan suatu model konseptual yang menggambarkan alur pemikiran peneliti dalam menjelaskan hubungan antara landasan teori dengan variabel-variabel penelitian yang dikaji secara empiris. Kerangka ini berfungsi sebagai dasar logis dalam merumuskan hipotesis serta membimbing proses analisis hubungan antarvariabel dalam penelitian.

Gambar 1.1.
Kerangka Berpikir



Gambar 1.1 menyajikan kerangka berpikir penelitian yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio*, sedangkan variabel dependennya adalah *Return on Assets*. Pemilihan ketiga rasio keuangan tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa masing-masing merepresentasikan aspek fundamental dalam menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, khususnya dari sisi likuiditas, efisiensi aktivitas, dan struktur pendanaan.

Current Ratio digunakan untuk mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang memadai diharapkan mampu mendukung kelancaran aktivitas operasional perusahaan serta mengurangi risiko keuangan jangka pendek.

Dengan demikian, rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Selain likuiditas, efisiensi operasional perusahaan diukur melalui *Cash Turnover*. Rasio ini menunjukkan seberapa cepat kas perusahaan berputar dalam mendukung kegiatan operasional, mulai dari proses produksi hingga penjualan. Perputaran kas yang efisien mencerminkan pengelolaan kas yang baik, yang pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan produktivitas operasional dan mendukung pencapaian laba secara berkelanjutan.

Sementara itu, *Debt to Asset Ratio* digunakan untuk merefleksikan struktur pendanaan perusahaan, khususnya proporsi penggunaan utang terhadap total aset. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat *leverage* perusahaan serta sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat *Debt to Asset Ratio* yang relatif tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi stabilitas serta kinerja profitabilitas perusahaan.

Sebagai variabel dependen, *Return on Assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki guna menghasilkan laba. Rasio ini mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara komprehensif karena menggabungkan aspek efisiensi operasional dan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, *Return on Assets* dipandang relevan untuk menilai dampak dari variabel likuiditas, aktivitas, dan struktur pendanaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, penelitian ini mengasumsikan bahwa *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh, baik secara parsial maupun simultan, terhadap *Return on Assets*. Analisis ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan subsektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024. Dengan demikian, kerangka berpikir yang disusun memberikan dasar konseptual yang jelas dalam menguji hubungan teoritis dan empiris antara variabel likuiditas, aktivitas, serta struktur pendanaan terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia.

F. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai dugaan sementara mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024. Secara teoritis, *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, *Cash Turnover* mencerminkan efisiensi pengelolaan kas dalam mendukung aktivitas operasional, sedangkan *Debt to Asset Ratio* menggambarkan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan aset yang dapat memengaruhi tingkat risiko dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, ketiga rasio keuangan tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap *Return on Assets*, sehingga hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ = *Current Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan dalam menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.
- H₂ = *Cash Turnover* secara parsial berpengaruh signifikan dalam menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.
- H₃ = *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan dalam menjelaskan perubahan tingkat *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.
- H₄ = *Current Ratio*, *Cash Turnover*, dan *Debt to Asset Ratio* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan dalam menjelaskan fluktuasi *Return on Assets* pada perusahaan sub sektor tekstil yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2024.