

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam sepuluh tahun terakhir sektor manufaktur mengalami dinamika yang semakin kompleks, yang ditandai oleh perubahan pola permintaan kenaikan biaya energi serta bahan baku, dan meningkatnya intensitas persaingan global. Di Indonesia, industri semen menjadi salah satu sektor yang paling terdampak oleh kondisi tersebut, antara lain melalui fenomena kelebihan kapasitas produksi (*oversupply*) dan volatilitas harga batu bara sebagai sumber energi utama. Pada tingkat makro pengelolaan struktur keuangan perusahaan semakin krusial karena Perusahaan dituntut untuk menjaga keseimbangan antara ekspansi, efisiensi aset dan strategi pembiayaan yang optimal agar mampu mempertahankan daya saing.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) sebagai salah satu produsen semen terbesar di Indonesia yang menghadapi tantangan cukup berat selama periode 2016-2025. Yang di mana tahun 2016, laba bersih turun dari Rp.4,52% triliun menjadi Rp. 4,01 triliun, kemudian kembali anjlok 55,4% pada tahun 2017 dan pada tahun 2019, SMGR melakukan akuisisi Holcim Indonesia yang meningkatkan beban utang perusahaan sehingga *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat secara signifikan yang berdampak pada peningkatan beban bunga dan tekanan terhadap laba bersih (*cnbindonesia.com, 2019*) lalu pada tahun 2024, laba bersih tercatat menurun drastis hingga Rp. 719,8 miliar dibandingkan Rp. 2,17 triliun di tahun 2023, yakni adanya penurunan sekitar 66,8% (YoY), sementara total

aset lebih relatif besar, menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset menurun (TATO) dan beban keuangan yang tinggi akibat adanya (DAR) meningkat dan menekan (ROA). (*idnfinancials.com 2025*)

Penurunan laba ini juga sejalan dengan tekanan eksternal seperti penurunan volume penjualan domestik semen dan kenaikan biaya energi, yang membuat perusahaan harus memanfaatkan aset dan struktur modal secara optimal agar tetap menghasilkan laba. Kondisi ini menegaskan bahwa pengelolaan utang (DAR) menjadi faktor penting dalam mempengaruhi (ROA), sehingga menjadi fokus untuk penelitian. Pada fenomena di atas dilakukan untuk menganalisis bagaimana (DAR) dan (TATO) secara bersama-sama mempengaruhi (ROA) SMGR selama periode 2016-2025, terutama ketika industri semen menghadapi tekanan biaya persaingan dan fluktuasi permintaan.

Pada peningkatan (DAR) menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang secara teori dapat meningkatkan risiko finansial dan beban bunga jika tidak diimbangi oleh pertumbuhan aset yang produktif (Kasmir, 2019). Sementara itu (TATO) mengukur seberapa efektif aset yang digunakan untuk menghasilkan penjualan, di mana penurunan rasio ini mencerminkan, kurang optimalnya pemanfaatan aset tetap dan aset lancar dalam mendukung laba perusahaan. Kombinasi pada (DAR) tinggi dan (TATO) rendah dapat menjelaskan sebagian penurunan (ROA) yang dialami SMGR, sehingga pada penelitian ini fokus untuk mengetahui dampak kedua variabel tersebut terhadap profitabilitas.

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh *Debt to Asset* (DAR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return On Asset* (ROA) pada berbagai perusahaan. Penelitian Ngaliyah Subari & Sri Sundari (2021) menunjukkan bahwa (DAR) berpengaruh negatif terhadap (ROA), sedangkan (TATO) berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan utang menurunkan laba bersih perusahaan sementara efisiensi aset mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada penelitian ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal dan pemanfaatan aset untuk mempertahankan profitabilitas dan relevan dengan kondisi PT Semen Indonesia yang menghadapi peningkatan (DAR) pasca akuisisi Holcim 2019.

Sebagian besar pada penelitian terdahulu tidak menganalisis perusahaan tunggal dengan rentang waktu panjang, sehingga kurang menyoroti dinamika keuangan yang terjadi akibat peristiwa yang signifikan seperti akuisisi dan perubahan struktur modal. Selain itu, banyak studi yang sebelumnya *focus* pada *Return On Equity* (ROE) atau Net Profit Margin (NPM) tanpa meneliti *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel utama profitabilitas berbasis aset. Interaksi simultan antara *Debt to Asset* dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap (ROA) juga jarang dianalisis secara komprehensif, meskipun kombinasi dua variabel ini sangat menentukan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya kesenjangan penelitian ini, menganalisis PT. Semen Indonesia Tbk. Selama periode 2016-2025, termasuk periode pasca akuisisi Holcim yang meningkatkan beban utang dan menurunkan efisiensi aset. Adanya kebaruan penelitian ini yaitu pada pengamatan perusahaan tunggal dengan periode panjang dan evaluasi interaksi (DAR) dan (TATO) secara

simultan terhadap (ROA), pada pendekatan ini juga relevan untuk perspektif manajemen keuangan syariah, karena menekankan pengelolaan modal dan aset secara efisien tanpa membebani perusahaan dengan utang berbunga yang tinggi sehingga memberikan kontribusi pada strategi keuangan yang berkelanjutan dan sesuai prinsip syariah.

Pada penelitian ini *Sharia Enterprise Theory*, *Trade-Off Theory*, dan Du Pont *System Analysis*, sebagai landasan teoritis karena ketiga teori tersebut relevan dalam menjelaskan hubungan antara struktur modal, efisiensi penggunaan aset dan profitabilitas perusahaan. Yang di mana dijelaskan *Sharia Enterprise Theory* menekankan konsep akuntabilitas vertikal kepada Allah SWT serta akuntabilitas horizontal kepada manusia dan lingkungan. Dalam konteks kinerja keuangan perusahaan, pengelolaan struktur modal yang tercermin dalam *Debt to Asset Ratio* (DAR) harus memperhatikan prinsip kehati-hatian dan menghindari ketergantungan utang yang berlebihan. Sementara itu, efisiensi pemanfaatan aset yang tercermin dalam *Total Asset Turnover* (TATO) sejalan dengan prinsip *itqan* (profesionalisme dan optimalisasi kerja) dalam Islam, dan *Trade-Off Theory* digunakan untuk menjelaskan peningkatan penggunaan utang tercermin dalam *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dapat memberikan manfaat, namun juga berpotensi meningkatkan risiko keuangan yang berdampak pada penurunan *Return On Assets* (ROA). Sementara itu Du Pont *System Analysis* digunakan untuk menjelaskan peran *Total Asset Turnover* (TATO) dalam mengukur efektivitas pemanfaatan aset perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam perspektif manajemen keuangan syariah, struktur permodalan dan efisiensi aset tidak hanya dinilai (DAR) aspek profitabilitas semata, tetapi juga (DAR) prinsip kehati-hatian (*prudence*), keadilan dan penghindaran risiko berlebihan (*excessive leverage*). Peningkatan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang signifikan pasca akuisisi Holcim pada tahun 2019 menunjukkan meningkatnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang dalam konteks syariah perlu dikendalikan agar tidak menimbulkan ketidakadilan, tekanan likuiditas dan ketidakseimbangan risiko usaha.

Pada fenomena penurunan *Return On Assets* (ROA) PT Semen Indonesia Tbk. yang berlanjut hingga 2024, meskipun nilai aset relatif besar mengindikasikan bahwa aset belum dikelola secara optimal dan produktif. Kondisi ini bertentangan dengan prinsip Amanah dan efisiensi pengelolaan harta (*hifz al-maal*) dalam *maqasadiq al-syariah* yang menekankan bahwa aset harus memberikan manfaat ekonomi dan sosial secara berkelanjutan.

Oleh karena itu pada penelitian ini menjadi urgensi untuk mengkaji bagaimana (DAR) *Debt to Asset Ratio* dan (TATO) *Total Asset Turnover* mempengaruhi (ROA) *Return On Assets* sebagai variabel efektivitas pengelolaan aset, sekaligus mengevaluasi apakah strategi struktur modal dan pemanfaatan aset PT Semen Indonesia Tbk, ini telah sejalan dengan prinsip keuangan syariah yang menekankan keseimbangan antara risiko, efisiensi dan keberlanjutan usaha.

Berikut ini merupakan Laporan Laba Rugi Neraca, Arus Kas PT. Semen Indonesia Tbk (Persero) 2016-2025.

Gambar 1.1

Laporan Laba Rugi PT Semen Indonesia Tbk (Persero) Periode 2016-2025



Sumber: Google Finance

Berdasarkan laporan laba rugi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2020-2025, terlihat adanya pola yang menunjukkan adanya penurunan signifikan pada kinerja keuangan, khususnya dari sisi laba bersih (*net income*). Walaupun pendapatan perusahaan relatif stabil dan berbeda kisaran Rp. 36-38 triliun, tren pada laba bersih ini menunjukkan penurunan tajam setiap tahunnya.

Pada 2024, pendapatan perusahaan tercatat sebesar Rp. 36,19 triliun, mengalami penurunan sebesar 6,38% dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, penurunan pendapatan ini tidak sebanding dengan penurunan laba bersih yang jauh lebih tajam, Laba bersih pada tahun 2024 turun drastis hingga -66,84%, menjadi hanya Rp 719,76 miliar. Penurunan tersebut juga menyebabkan margin laba bersih merosot menjadi 1,99, menandakan bahwa dari setiap Rp. 100 pendapatan, perusahaan hanya mampu menghasilkan laba sebesar Rp. 1,99, sedangkan ditahun-tahun sebelumnya laba masih berada pada kisaran lebih tinggi.

Selain itu variabel lainnya seperti EBITDA (*Earnings Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*) juga turun hingga – 32,08% yang menunjukkan melemahnya performa operasional inti perusahaan. Sementara itu biaya operasional justru meningkat sebesar 1,56%, yang mengindikasikan adanya ketidakseimbangan antara pendapatan dan biaya produksi. Hal ini memperkuat indikasi bahwa beban perusahaan, termasuk biaya bahan baku, energi, distribusi, dan bunga utang masih cukup tinggi dan tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan atau efisiensi operasional

Gambar 1.2
Neraca PT. Semen Indonesia Tbk (Persero) Periode 2016-2025



Sumber: Google Finance

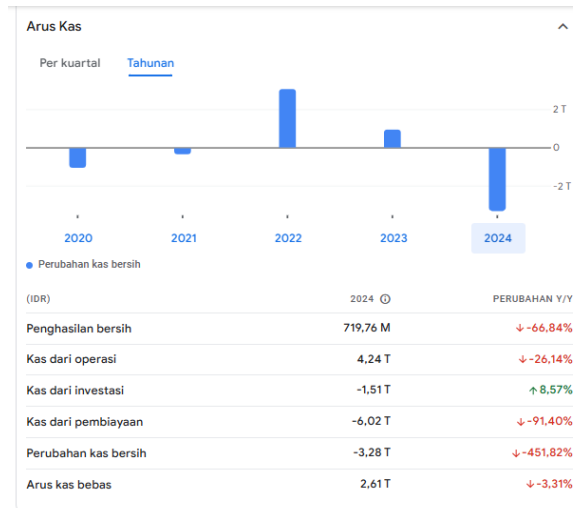
Berdasarkan laporan neraca PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2020-2024, terlihat adanya perubahan signifikan pada struktur aset dan liabilitas perusahaan. Secara umum, total aset perusahaan menunjukkan tren menurun selama periode tersebut. Pada tahun 2024, total aset tercatat sebesar Rp.76,99 triliun, yang mengalami penurunan sebesar 5.90% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai melakukan efisiensi dan penyesuaian

struktur aset, kemungkinan akibat menurunnya utilitas aset serta Upaya mengurangi beban finansial

Disisi lain liabilitas terjadi penurunan yang lebih tajam, yaitu sebesar 15,68%, dengan total liabilitas pada tahun 2024 berada di angka Rp. 28,68 triliun. Penurunan liabilitas ini mengindikasikan bahwa perusahaan mulai mengurangi ketergantungan pada pembiayaan berbasis utang. Hal ini dapat dikaitkan dengan upaya perusahaan memperbaiki struktur keuangan setelah lonjakan utang besar yang terjadi akibat akuisisi Holcim pada tahun 2019. Kondisi ini juga berdampak pada penurunan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang sebagaimana terlihat pada rasio sebelumnya.

Meskipun posisi liabilitas mengalami penurunan, kondisi ini belum mencerminkan perbaikan kinerja operasional perusahaan. Hal ini terlihat dari penurunan aset serta tekanan pada laba yang masih terjadi. Tingkat profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA) pada tahun 2024 hanya mencapai 1,70%, ini menunjukkan bahwa efektifitas aset dalam menghasilkan laba masih tergolong rendah. Selain itu, beberapa variabel keuangan lain, seperti tingkat pengembalian modal dan rasio harga saham terhadap nilai bukunya, juga mengalami penurunan. Kondisi tersebut mencerminkan melemahnya persepsi dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Gambar 1.3
Arus Kas PT. Semen Indonesia Tbk (Persero) Periode 2016-2025



Sumber: Google Finance

Berdasarkan perkembangan data arus kas PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selama periode 2016-2025, terlihat adanya perubahan signifikan pada aktivitas operasional, investasi dan pembiayaan perusahaan. Pada periode awal yaitu tahun 2016-2017 arus kas operasi perusahaan masih stabil dan bernilai positif, yang menunjukkan bahwa kegiatan operasional masih mampu menghasilkan arus kas yang memadai untuk mendukung kebutuhan internal. Arus kas investasi berada pada posisi negatif sebagai bentuk ekspansi dan pemeliharaan aset, sementara arus kas pembiayaan relatif rendah sehingga ketergantungan perusahaan terhadap utang masih terkendali. Kondisi ini sejalan dengan posisi *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang masih rendah dan stabil serta didukung efisiensi pemanfaatan aset yang baik, sehingga pada periode ini *Return On Asset* (ROA) masih berada pada tingkat yang relatif sehat, yakni berada pada kisaran 2-3%.

Memasuki periode 2018-2019 terjadilah perubahan yang signifikan akibat Keputusan perusahaan untuk mengakuisisi PT Holcim Indonesia pada tahun 2019.

Dampaknya terlihat melalui peningkatan signifikan pada arus kas pembiayaan akibat penggunaan utang dalam mendanai akuisisi tersebut, sedangkan arus kas investasi juga menunjukkan nilai negatif yang lebih besar karena adanya tambahan belanja modal pasca akuisisi. Kondisi ini menyebabkan peningkatan tajam pada nilai (DAR) hingga mencapai 0,44 yang menunjukkan meningkatnya ketergantungan terhadap sumber pendanaan berbasis utang. Sementara itu efisiensi pemanfaatan aset mulai mengalami penurunan seiring dengan stagnan *Total Asset Turnover* (TATO), sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba ikut menurun dan berdampak pada penurunan (ROA) setelah tahun 2019.

Pada periode berikutnya yaitu 2020-2024, kondisi keuangan perusahaan mengalami tekanan yang lebih besar seiring tantangan industri semen seperti *oversupply*. Kenaikan biaya energi, dan perlambatan permintaan. Arus kas operasi masih mencatat nilai positif, namun tren menunjukkan penurunan signifikan seiring strategi perusahaan dalam mengurangi beban utang (*deleveraging*). Kondisi semakin memburuk pada tahun 2024 ketika perubahan kas bersih turun drastis hingga -451,82%, didukung penurunan arus kas pembiayaan sebesar -19,40% serta penurunan laba bersih sebesar -66,84%. Pada fase ini meskipun perusahaan masih memiliki aset besar, efisiensi penggunaannya masih rendah dan tercermin dari (TATO) yang stagnan, sedangkan profitabilitas menurun sehingga (ROA) berada pada titik mendekati 0%. Oleh karena itu, pola perubahan arus kas ini memperkuat relevansi Penelitian mengenai pengaruh (DAR) dan (TATO) terhadap (ROA) sebagai variabel utama profitabilitas perusahaan selama periode 2016-2025.

Gambar 1.4
Pergerakan Harga Saham SMGR Yang Menghadapi Penurunan



Sumber: Google Finance

Pada gambar harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Menunjukkan penurunan yang sangat signifikan dalam lima tahun terakhir. Pada awal periode (sekitar 2020), harga saham SIG berada pada kisaran lebih dari Rp.12.000 per lembar, namun terus mengalami penurunan hingga mencapai sekitar Rp.2.540 pada tahun 2025. Penurunan mencapai sekitar 77,62% tersebut mencerminkan melemahnya persepsi pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penurunan harga saham ini sejalan dengan kondisi internal perusahaan sebagaimana dijelaskan dalam latar belakang, khususnya setelah meningkatnya beban utang pasca akuisisi Holcim pada 2019 yang menyebabkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) naik tajam. (DAR) yang tinggi meningkatkan beban bunga dan tekanan terhadap laba bersih sehingga berdampak langsung pada penurunan *Return On Assets* (ROA). Pada saat yang sama, perusahaan menghadapi efisiensi aset yang menurun sebagaimana tercermin dari rendahnya *Total Asset Turnover* (TATO), di mana aset yang besar tidak dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan penjualan.

Dengan demikian, penurunan harga saham SIG bukan hanya mencerminkan kondisi pasar eksternal, tetapi juga mengindikasikan respons investor terhadap melemahnya (ROA) akibat tingginya (DAR) dan menurunnya (TATO). Grafik tersebut memperkuat urgensi penelitian mengenai pengaruh (DAR) dan (TATO) terhadap (ROA), karena fenomena fluktuasi harga saham tersebut mencerminkan dampak langsung dari struktur permodalan dan efektivitas penggunaan aset terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Gambar 1.5
Nilai Rasio (DAR) (TATO) dan (ROA) Pada PT SEMEN INDONESIA Tbk.
(Persero) Periode 2016-2025

Tahun	Bulan	DAR	Tanda	TATO	Tanda	ROA	Tanda
2016	Maret	0.1	—	0.16	—	2.63%	—
	Juni	0.12	↑	0.32	↑	2.38%	↓
	September	0.12	→	0.48	↑	2.37%	↓
	Desember	0.14	↑	0.62	↑	3.49%	↑
2017	Maret	0.12	↓	0.14	↓	1.66%	↓
	Juni	0.23	↑	0.27	↑	0.71%	↓
	September	0.27	↑	0.43	↑	2.09%	↑
	Desember	0.21	↓	0.58	↑	1.13%	↓
2018	Maret	0.21	→	0.13	↓	0.83%	↓
	Juni	0.19	↓	0.11	↓	0.46%	↓
	September	0.22	↑	0.47	↑	2.20%	↑
	Desember	0.22	→	0.43	↓	1.94%	↓
2019	Maret	0.41	↑↑	0.11	↓	0.34%	↓
	Juni	0.44	↑	0.21	↑	0.28%	↓
	September	0.41	↓	0.36	↑	1.01%	↑
	Desember	0.36	↓	0.5	↑	1.37%	↑
2020	Maret	0.34	↓	0.11	↓	0.56%	↓
	Juni	0.34	→	0.22	↑	0.21%	↓
	September	0.34	→	0.32	↑	1.16%	↑
	Desember	0.32	↓	0.44	↑	1.60%	↑
2021	Maret	0.31	↓	0.31	↓	0.46%	↓
	Juni	0.3	↓	0.21	↓	0.46%	→
	September	0.25	↓	0.33	↑	0.77%	↑
	Desember	0.24	↓	0.46	↑	1.09%	↑
2022	Maret	0.23	↓	0.11	↓	0.66%	↓
	Juni	0.22	↓	0.22	↑	0.46%	↓
	September	0.19	↓	0.33	↑	1.04%	↑
	Desember	0.18	↓	0.46	↑	0.82%	↓
2023	Maret	0.18	→	0.11	↓	0.69%	↓
	Juni	0.18	→	0.33	↑	0.83%	↑
	September	0.18	→	0.34	↑	1.04%	↑
	Desember	0.17	↓	0.47	↑	1.00%	↓
2024	Maret	0.17	→	0.41	↓	0.58%	↓
	Juni	0.15	↓	0.21	↓	0.04%	↓
	September	0.15	→	0.34	↑	0.39%	↑
	Desember	0.12	↓	0.46	↑	0.30%	↓
2025	Maret	0.12	→	0.21	↓	0.00%	↓
	Juni	0.13	↑	0.2	↓	-0.01%	↓
	September	0.13	→	0.33	↑	0.10%	↑

Berdasarkan perkembangan rasio keuangan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selama periode 2016-2025, terlihat adanya kondisi yang menunjukkan ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan, terutama terkait struktur modal, efisien aset dan profitabilitas. Hal ini terlihat melalui fluktuasi rasio *Debt to Asset*

Ratio (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Return on Asset* (ROA) sepanjang periode tersebut.

Data keuangan periode 2016-2025 menunjukkan fluktuasi yang signifikan pada rasio keuangan perusahaan, terutama *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Return on Asset* (ROA), (DAR) di sini sempat meningkat cukup tinggi hingga mencapai kisaran 0,41 pada tahun 2019, mengindikasikan ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang, Namun sejak 2020 (DAR) menurun secara konsisten hingga mencapai level 0,12 pada 2025, yang berarti perusahaan berupaya menurunkan beban *leverage*. Meski demikian penurunan (DAR) tidak diikuti oleh peningkatan kinerja operasional. Hal tersebut terlihat dari fluktuasi *Total Asset Turnover* (TATO) yang cenderung stagnan di bawah 0,40 menunjukkan bahwa aset perusahaan kurang efektif menghasilkan penjualan. Dampaknya tercermin pada *Return On Asset* (ROA) yang terus mengalami kontraksi, dari 2,63% di tahun 2016 hingga sekitar 0,10% di tahun 2025. Tren ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan melemah walaupun beban utang berhasil ditekan.

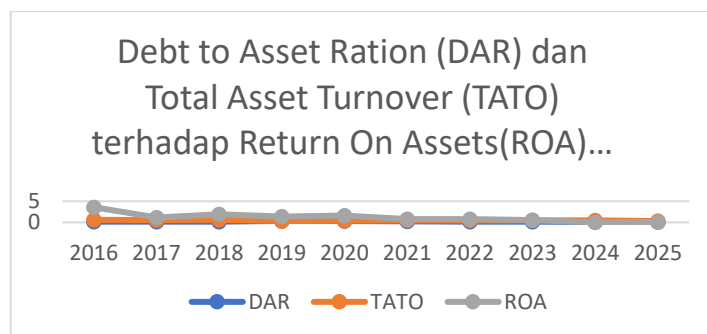
Rasio (DAR) pada periode 2016–2025 menunjukkan pola fluktuatif, namun sebagian besar bergerak menurun dalam jangka panjang. Pada tahun 2016 (DAR) berada pada level rendah (0,10–0,12), kemudian meningkat cukup signifikan pada 2017–2019, mencapai puncaknya pada angka 0,41 pada pertengahan 2019. Meningkatnya (DAR) pada periode tersebut mencerminkan bahwa perusahaan meningkatkan porsi pendanaan berbasis utang untuk menopang operasional atau ekspansi. Namun setelah 2020, (DAR) mengalami penurunan konsisten hingga

mencapai 0,12 pada 2025. Penurunan ini mengindikasikan upaya perusahaan menurunkan ketergantungan terhadap utang, namun penurunan *leverage* ini tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap peningkatan profitabilitas.

(TATO) menunjukkan efisiensi aset dalam menghasilkan penjualan, dan berdasarkan tabel, kinerjanya cenderung stagnan dan berada di level rendah, yaitu sekitar 0,13–0,58 selama 10 tahun. Pergerakan (TATO) menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memaksimalkan penggunaan aset untuk meningkatkan pendapatan. Pada periode 2016–2017 (TATO) sempat meningkat hingga 0,58, tetapi setelah itu terus melemah dan berfluktuasi dengan tren turun hingga berkisar 0,20–0,33 pada 2020–2025. Rendahnya (TATO) ini menunjukkan bahwa kapasitas aset perusahaan (seperti pabrik, peralatan produksi, logistik) tidak dimanfaatkan secara optimal, yang biasanya terjadi saat permintaan pasar menurun atau terjadi kelebihan pasokan (*oversupply*) dalam industri.

(ROA) sebagai variabel profitabilitas menunjukkan penurunan yang sangat signifikan. Pada 2016 (ROA) masih berada pada level cukup baik, yaitu 2,63%–3,94%. Namun mulai 2017, (ROA) mulai menurun drastis ke kisaran 1%, bahkan beberapa periode turun di bawah 1%. Pada 2020–2025 (ROA) bergerak antara 0,00% hingga 1,60%, bahkan sempat berada pada level negatif. Tren ini menunjukkan penurunan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Ketika (TATO) rendah dan biaya produksi tinggi, (ROA) secara otomatis akan tertekan, meskipun (DAR) menurun. Artinya, rendahnya profitabilitas bukan disebabkan oleh tingginya beban utang, melainkan oleh rendahnya efisiensi operasional dan tekanan industri yang kuat.

Gambar 1.6
Perkembangan nilai fluktuasi (DAR) (TATO) dan (ROA) PT. Semen
Indonesia Tbk (Persero) Periode 2016 – 2025



Berdasarkan data rasio keuangan PT Semen Indonesia Tbk. (Persero) selama 2015-2024, *Debt to Asset Rasio* (DAR) menunjukkan kondisi awal yang stabil dan rendah di kisaran 0,11-0,23. Pada nilai ini menggambarkan penggunaan utang yang masih yang masih terkendali dan struktur keuangan yang relatif aman. Namun pada tahun 2019 mengalami lonjakan drastis ketika (DAR) meningkat signifikan hingga 0,44 akibat keputusan strategi perusahaan untuk mengakuisisi Holcim Indonesia. Akuisisi ini meningkatkan liabilitas secara besar-besaran dan menambah beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga memperburuk posisi keuangan dan memberi tekanan berat pada laba bersih perusahaan yang juga tercatat anjlok lebih dari 50% pasca akuisisi tersebut. Lonjakan (DAR) ini menjadi akar masalah yang berpengaruh pada penurunan (ROA) karena perusahaan semakin bergantung pada pendanaan berbasis utang.

Sementara itu *Total Asset Turnover* (TATO) yang mencerminkan efektifitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, menunjukkan tren fluktuatif. pada periode awal 2015-2018, yang di mana (TATO) sempat meningkat dan mencerminkan pemanfaatan aset yang cukup produktif. Namun ternyata pasca

akuisisi Holcim pada 2019, (TATO) justru melemah dengan stagnan di kisaran (0,11-0,50). Kondisi ini selaras dengan permasalahan yang dijelaskan dalam latar belakang, yaitu menurunnya efisiensi pemanfaatan aset dan adanya *overcapacity* di industri semen nasional, sehingga aset tambahan dari Holcim tidak mampu meningkatkan penjualan secara signifikan, selain itu, menurunnya permintaan semen, meningkatnya biaya energi dan persaingan ketat membuat aset perusahaan tidak dapat diutilisasi secara optimal. Penurunan efisiensi ini menjadi faktor penting yang memperparah melemahnya profitabilitas perusahaan.

Return On Asset (ROA) mengalami penurunan paling signifikan dibandingkan kedua rasio lainnya. Pada 2015-2016, (ROA) masih berada pada tingkat yang sehat (2-3%). Namun setelah 2017, terutama pasca akuisisi Holcim pada 2019, (ROA) terus menyusut tajam hingga berada di bawah 1% dan bahkan mendekati 0% pada 2024. Pada penurunan ini sangat terkait dengan fenomena yang dijelaskan dalam latar belakang, yaitu penurunan laba bersih secara ekstrem, termasuk penurunan 55,4% pada 2017, penurunan lebih dari 50% pasca akuisisi 2019, hingga penurunan 66,84% pada 2024. Melemahnya (ROA) menegaskan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari aset meskipun asetnya besar karena tingginya beban bunga, lemahnya utilitas aset, biaya operasional yang meningkat, dan kondisi industri yang tidak mendukung. Dengan demikian, penurunan (ROA) menjadi cerminan langsung dari inti permasalahan perusahaan yang diangkat dalam penelitian.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dapat dilihat bahwa kinerja keuangan PT Semen Indonesia Tbk (Persero) (SMGR) selama periode 2016-2025 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Peningkatan beban utang pasca akuisisi Holcim pada tahun 2019 berdampak pada peningkatan *Debt to Aseet Ratio* (DAR) dan menurunkan profitabilitas melalui beban bunga yang semakin besar. Di sisi lain, penurunan efisiensi aset yang tercermin (DAR) *Total Asset Turnover* (TATO) juga turut menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, terutama pada periode 2023 – 2024 ketika penjualan melemah akibat *oversupply* semen dan kenaikan biaya energi. Kondisi tersebut pada akhirnya berpengaruh terhadap penurunan *Return On Assets* (ROA). Berdasarkan fenomena tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Return on Assets (ROA) pada PT semen Indonesia (Persero) Tbk?
2. Apakah *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Return on Assets (ROA) pada PT semen Indonesia (Persero) Tbk?
3. Apakah (DAR) dan (TATO) secara berpengaruh signifikan secara simultan terhadap (ROA) selama 2016-2025.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah mengenai Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Asset* (ROA), maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial terhadap *Return on Asset* (ROA).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial terhadap *Return on Asset* (ROA).
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara simultan terhadap *Return on Asset* (ROA).

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Pada Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan memperkaya literatur mengenai analisis rasio keuangan, khususnya mengenai hubungan antara *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Return on Asset* (ROA).
 - b. Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji rasio solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Pada hasil Penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan terkait struktur pendanaan dan efektivitas pemanfaatan aset perusahaan agar dapat meningkatkan profitabilitas.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat membantu investor dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan melalui rasio (DAR) (TATO) dan (ROA) sebelum mengambil keputusan investasi.

c. Bagi Masyarakat

Penelitian ini untuk meningkatkan pemahaman masyarakat tentang analisis kondisi keuangan perusahaan melalui rasio (DAR), (TATO) dan (ROA). Hasil dari Penelitian ini dapat membantu masyarakat, khususnya calon investor dalam mengambil keputusan yang lebih bijak, kritis dan berbasis data terkait investasi serta menambah wawasan keuangan.