

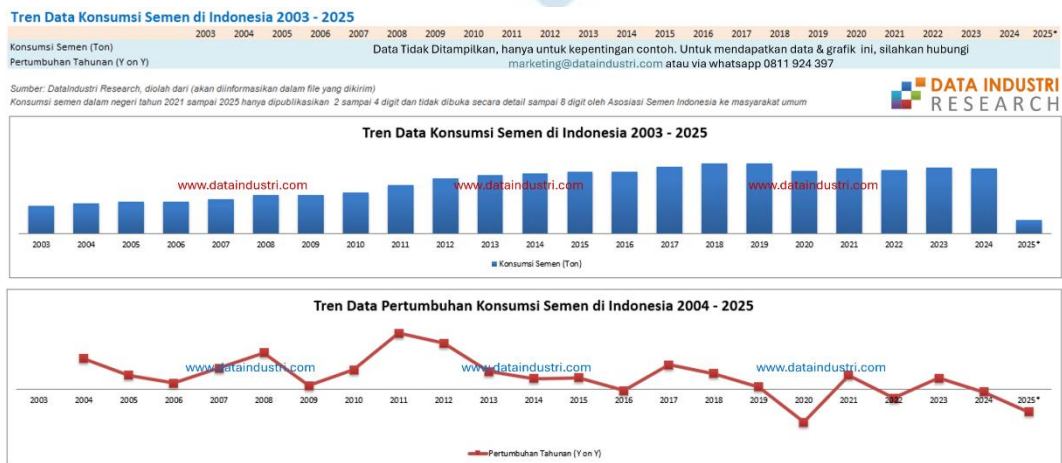
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam dekade terakhir, perkembangan industri semen Indonesia menunjukkan perubahan struktur pasar yang signifikan. Kapasitas produksi semen nasional terus meningkat dari tahun ke tahun seiring investasi dalam pembangunan pabrik dan fasilitas produksi. Pada tahun 2024, kapasitas produksi industri semen nasional dilaporkan mencapai sekitar 119,9 juta ton per tahun namun, kondisi permintaan domestik tidak bergerak seiring laju peningkatan kapasitas tersebut. Data menunjukkan bahwa volume penjualan semen domestik pada 2024 mencapai sekitar 64,9 juta ton, menurun 0,9% dibandingkan tahun sebelumnya.

Gambar 1.1
Perkembangan Produksi Semen di Indonesia



Sumber : <https://www.dataindustri.com>

Berdasarkan data tren konsumsi semen Indonesia periode 2003–2025 yang dirilis oleh Data Industri Research, terlihat bahwa konsumsi semen mengalami pertumbuhan dalam jangka panjang hingga mendekati tahun 2019, kemudian mengalami kontraksi tajam pada tahun 2020, dan setelah itu bergerak fluktuatif

dengan kecenderungan stagnan hingga 2024–2025. Grafik tersebut menunjukkan bahwa meskipun terjadi pemulihan konsumsi pasca 2020, laju pertumbuhannya tidak kembali ke pola ekspansi yang kuat seperti pada periode sebelumnya. Dengan kata lain, dari sisi volume pasar, industri semen berada pada fase pertumbuhan yang melambat dan cenderung stagnan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa ruang peningkatan penjualan secara kuantitas menjadi semakin terbatas, sementara persaingan antarprodusen tetap berlangsung ketat.

Namun demikian, perkembangan konsumsi yang relatif stagnan tersebut tidak berbanding lurus dengan kinerja keuntungan perusahaan. Dalam beberapa tahun terakhir, industri semen justru mengalami penurunan profitabilitas yang lebih tajam dibandingkan perubahan konsumsi. Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun volume pasar tidak selalu turun secara drastis, laba perusahaan dapat tetap tertekan akibat berbagai faktor, seperti tekanan harga jual, meningkatnya biaya produksi, beban keuangan akibat penggunaan utang, serta tingkat efisiensi pemanfaatan aset yang belum optimal. Data pasar yang juga sering dirilis oleh Asosiasi Semen Indonesia menunjukkan adanya persaingan yang ketat dan kondisi pasar yang belum sepenuhnya pulih ke fase pertumbuhan yang kuat.

Fenomena ini mencerminkan terjadinya *overcapacity* (kelebihan kapasitas) yang signifikan karena produksi yang tinggi tidak diimbangi oleh pertumbuhan permintaan yang proporsional. Tingkat utilisasi kapasitas pabrik pun relatif rendah, yaitu sekitar 56,5% pada tahun 2024 nilai yang masih lebih rendah dibanding kondisi sebelum pandemi. Tren ini menunjukkan adanya tantangan struktural dalam

sektor semen, di mana pabrik beroperasi jauh di bawah kapasitas maksimalnya akibat lemahnya daya serap pasar domestik.

Seiring dengan dinamika tersebut, perkembangan industri semen Indonesia pada tahun 2024 menunjukkan adanya tekanan permintaan domestik meskipun kapasitas produksi masih tinggi. Volume penjualan semen domestik Indonesia pada 2024 tercatat sekitar 64,9 juta ton, turun 0,9 % dibandingkan 65,5 juta ton pada 2023. Hal ini terutama disebabkan oleh melemahnya daya beli dan berkurangnya permintaan dari proyek-proyek konstruksi besar di beberapa wilayah, termasuk Jawa dan Ibu Kota Nusantara (IKN). Kapasitas produksi semen nasional pada periode yang sama mencapai 119,9 juta ton per tahun, namun tingkat utilisasi kapasitas tetap rendah, yaitu sekitar 56,5 %, menunjukkan adanya kelebihan kapasitas produksi dibandingkan dengan permintaan riil di pasar domestik. Selain itu, ekspor produk semen dan klinker Indonesia pada tahun 2024 justru menunjukkan pertumbuhan yang signifikan sebesar 10,4 %, dengan total volume mencapai 11,9 juta ton. Hal ini mencerminkan upaya pelaku industri untuk mencari saluran penjualan di luar negeri di tengah melemahnya permintaan domestik. Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja industri semen adalah *Net Profit Margin* (NPM)

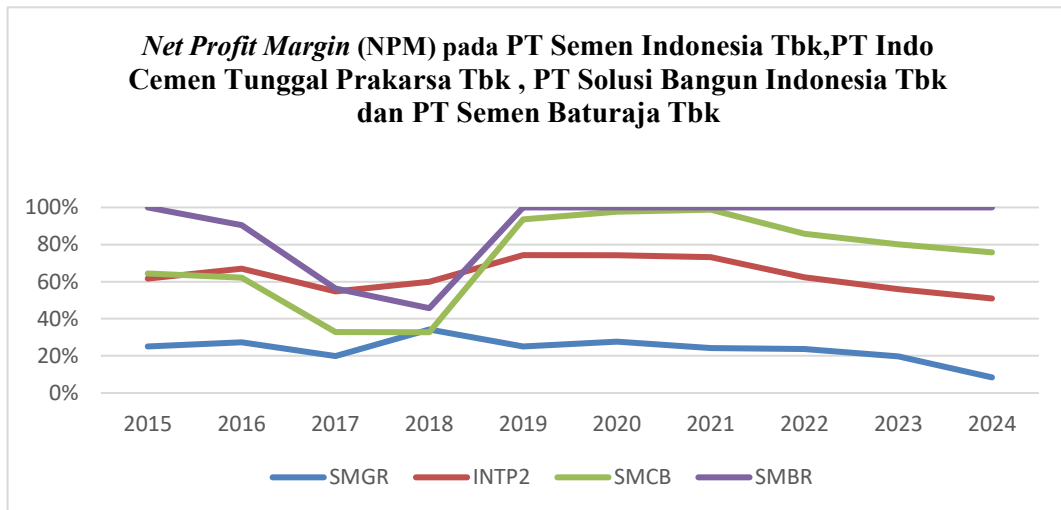
Net Profit Margin (NPM) merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja profitabilitas perusahaan, karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan yang dilakukan setelah dikurangi seluruh biaya operasional, beban bunga, dan pajak. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola seluruh komponen biaya secara efektif sekaligus mempertahankan tingkat pendapatan yang

memadai. Semakin tinggi nilai NPM, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan mengoptimalkan kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang lebih besar bagi pemilik dan pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, NPM juga memberikan gambaran mengenai kualitas kinerja manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dengan NPM yang tinggi umumnya menunjukkan bahwa manajemen mampu menyusun strategi penetapan harga, pengendalian biaya, serta pengelolaan sumber daya secara efisien. Sebaliknya, NPM yang rendah dapat mengindikasikan adanya inefisiensi operasional, tingginya beban biaya, atau tekanan dari faktor internal maupun eksternal perusahaan yang berdampak pada penurunan laba bersih.

Net Profit Margin (NPM) periode 2015–2024 pada subsektor semen menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan menurun pada akhir periode. Pada awal periode, beberapa perusahaan mencatatkan NPM cukup tinggi, seperti 16,79% dan 24,48% pada tahun 2015. Namun, dalam perjalanannya terjadi penurunan signifikan, bahkan terdapat perusahaan yang mencatatkan NPM negatif hingga -8,08% dan kembali negatif sebesar -6,30% pada tahun 2024. Hingga akhir periode, sebagian besar perusahaan berada pada kisaran 2%–11%, lebih rendah dibandingkan awal periode. Secara umum, grafik tersebut menunjukkan bahwa tingkat margin laba bersih perusahaan semen mengalami tekanan dan belum stabil selama sepuluh tahun terakhir.

Grafik 1.1

Perkembangan *Net Profit Margin* (NPM) pada PT Semen Indonesia Tbk, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk , PT Solusi Bangun Indonesia Tbk dan PT Semen Baturaja Tbk periode 2015 – 2024



Grafik *Net Profit Margin* (NPM) pada PT Semen Indonesia Tbk, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk, dan PT Semen Baturaja Tbk selama periode 2015–2024 menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas Perusahaan semen mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada PT Semen Indonesia Tbk, NPM menunjukkan tren menurun dari tahun 2015 hingga 2017, kemudian sempat mengalami perbaikan pada tahun 2018–2020, sebelum melemah hingga tahun 2024 dengan nilai yang rendah dibandingkan awal periode. Pola ini mengindikasikan bahwa meskipun terdapat tren pemulihan profitabilitas, perusahaan masih menghadapi tekanan dalam mempertahankan margin laba bersih secara berkelanjutan. Sementara itu, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk menunjukkan NPM yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain, namun tetap mengalami tren penurunan dari periode awal yang berada di atas 20% menjadi sekitar 10–11% pada akhir periode pengamatan, yang menandakan terjadinya

penyusutan margin keuntungan.

Pada PT Solusi Bangun Indonesia Tbk menunjukkan kinerja NPM yang sempat berada pada level terendah pada periode 2017–2018, yang mencerminkan kondisi kerugian atau tekanan laba yang cukup berat. Meskipun setelah tahun 2019 NPM Perusahaan ini mulai menunjukkan perbaikan dan perubahan ke zona positif, Perusahaan margin yang dicapai masih rendah dan berfluktuasi, sehingga menunjukkan bahwa pemulihan profitabilitas berlangsung secara bertahap dan belum sepenuhnya stabil. Adapun PT Semen Baturaja Tbk memperlihatkan pola NPM yang menurun tajam dari tahun 2015 hingga 2018, kemudian berada pada level sangat rendah pada 2019–2021, sebelum meningkat secara perlahan hingga 2024. Meskipun terjadi perbaikan, nilai NPM perusahaan ini masih lebih relative rendah

Secara keseluruhan, grafik tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan perusahaan semen cenderung mengalami penurunan dibandingkan awal periode pengamatan, meskipun terdapat fase pemulihan pada beberapa tahun terakhir. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan atau pemulihan pasar tidak serta merta diikuti oleh peningkatan margin laba bersih. Oleh karena itu, fluktuasi dan penurunan NPM tersebut menguatkan pentingnya analisis terhadap faktor-faktor internal perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan struktur pendanaan dan efisiensi penggunaan. Penurunan dan fluktuasi *Net Profit Margin* (NPM) tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih tidak hanya dipengaruhi oleh faktor penjualan dan biaya operasional, tetapi juga oleh kebijakan keuangan yang diterapkan perusahaan. Salah

satu faktor yang berpotensi memengaruhi tingkat laba bersih adalah struktur pendanaan perusahaan, khususnya proporsi penggunaan utang terhadap total aset. Struktur pendanaan tersebut dapat diukur melalui *Debt To Asset Ratio* (DAR), yang mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Salah satu rasio keuangan yang mempengaruhi *Net Profit Margin* (NPM) adalah *Debt To Asset Ratio* (DAR)

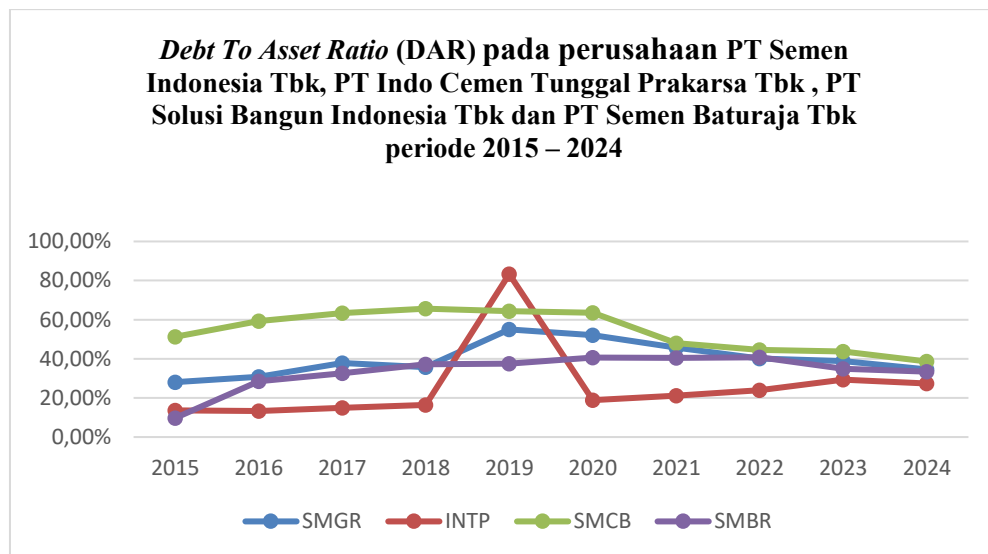
Debt To Asset Ratio (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar pula penggunaan utang dalam struktur permodalan perusahaan, yang berarti risiko keuangan yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran yang harus dipenuhi perusahaan. Kondisi tersebut berpotensi menekan laba bersih apabila perusahaan tidak mampu mengelola utang secara efektif. Sebaliknya, penggunaan utang yang proporsional dan dikelola dengan baik dapat membantu perusahaan meningkatkan kapasitas produksi dan memperluas usaha, sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas.

Debt To Asset Ratio (DAR) periode 2015–2024, subsektor semen menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan meningkat pada pertengahan periode dan menurun kembali di akhir periode. Beberapa perusahaan sempat mencatatkan DAR di atas 50–60%, seperti pada 2018–2019, sebelum turun kembali hingga 2024. Secara umum, grafik tersebut menunjukkan bahwa struktur

pendanaan berbasis utang pada perusahaan semen mengalami dinamika dan belum sepenuhnya stabil selama sepuluh tahun terakhir.

Grafik 1.2

Perkembangan *Debt To Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan PT Semen Indonesia Tbk, PT Indo Cemen Tunggal Prakarsa Tbk , PT Solusi Bangun Indonesia Tbk dan PT Semen Baturaja Tbk periode 2015 – 2024



Pada grafik 1.2 *Debt To Asset Ratio* (DAR) pada PT Semen Indonesia Tbk selama periode 2015–2024 menunjukkan tren yang cenderung meningkat dari 2015 hingga 2018, kemudian mengalami penurunan secara bertahap hingga 2024. Peningkatan pada awal periode mengindikasikan bertambahnya proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan penurunan setelah 2019 menunjukkan adanya upaya perusahaan dalam menurunkan tingkat leverage dan memperbaiki struktur permodalan. Pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, DAR berada pada tingkat yang relatif rendah dibandingkan perusahaan lain pada awal periode, namun mengalami lonjakan signifikan pada tahun 2019 hingga mencapai titik tertinggi. Setelah itu, DAR kembali menurun dan relatif stabil hingga 2024. Lonjakan

tersebut menunjukkan peningkatan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan pada periode tertentu. Sementara itu, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk memiliki DAR yang relatif tinggi pada periode 2015–2018, menunjukkan tren penurunan secara bertahap hingga 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa pada awal periode perusahaan memiliki tingkat ketergantungan terhadap utang yang cukup besar, namun secara bertahap melakukan perbaikan struktur modal. Adapun PT Semen Baturaja Tbk menunjukkan peningkatan DAR dari 2015 hingga 2020, kemudian cenderung stabil dan sedikit menurun hingga 2024. Pola ini mencerminkan adanya peningkatan penggunaan utang pada awal periode, sebelum akhirnya perusahaan mulai menjaga proporsi pendanaan agar lebih stabil.

Perubahan *Debt To Asset Ratio* (DAR) tersebut menunjukkan adanya dinamika dalam struktur pendanaan perusahaan, khususnya terkait dengan proporsi penggunaan utang dalam membiayai aset. Tingkat penggunaan utang yang tinggi tidak hanya meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Kemudian yang mempengaruhi *Net Profit Margin* (NPM) adalah *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam memanfaatkan seluruh sumber daya perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. ROA menjadi indikator penting

karena mencerminkan kinerja operasional perusahaan secara menyeluruh, baik yang bersumber dari pendanaan internal maupun eksternal. Apabila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi sebagaimana tercermin dalam *Debt To Asset Ratio* (DAR), maka aset yang dibiayai tersebut harus mampu menghasilkan laba yang optimal agar tidak menimbulkan tekanan terhadap profitabilitas. Dengan demikian, ROA berperan sebagai variabel yang dapat menjelaskan bagaimana struktur pendanaan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya berdampak pada *Net Profit Margin* (NPM).

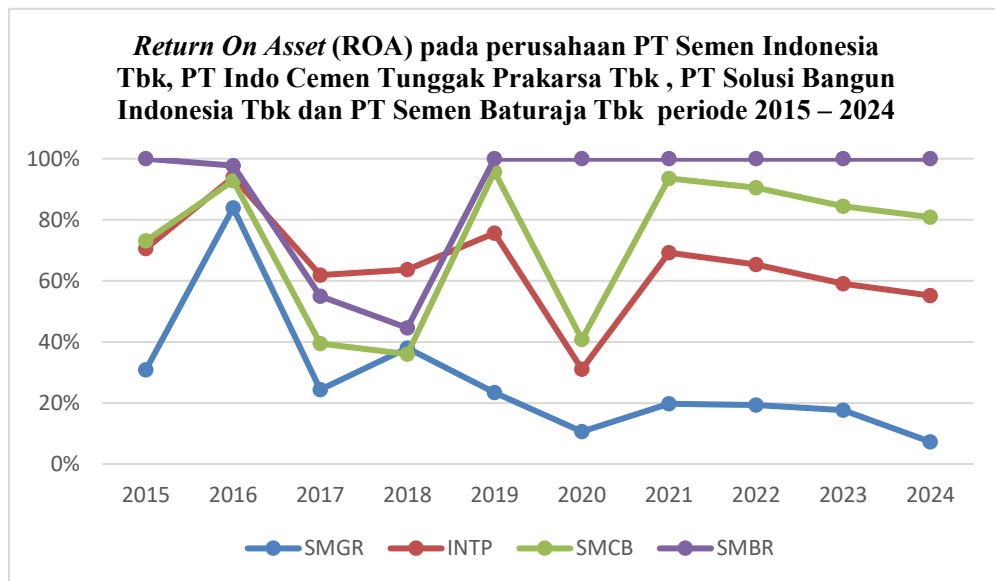
Return On Assets (ROA) periode 2015–2024 pada subsektor semen menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan menurun pada beberapa perusahaan. Pada awal periode, ROA tercatat cukup tinggi seperti 12,22%, 15,76%, dan 10,66% pada tahun 2015. Namun, dalam perjalanannya terjadi penurunan signifikan, bahkan terdapat perusahaan yang mencatatkan ROA negatif hingga -4,44% pada 2018. Hingga tahun 2024, sebagian besar ROA berada pada kisaran 1,00%–6,60%, lebih rendah dibandingkan awal periode. Secara umum, grafik tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset mengalami tekanan dan belum stabil selama sepuluh tahun terakhir.

Nilai *Return On Assets* (ROA) pada akhir periode penelitian terlihat lebih rendah dibandingkan pada awal periode. Secara umum, grafik tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki mengalami tekanan dan cenderung belum stabil selama sepuluh tahun terakhir. Hal ini tercermin dari fluktuasi nilai ROA yang terjadi dari tahun ke tahun, sehingga mengindikasikan adanya perubahan efektivitas perusahaan dalam

mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Grafik 1.3

Perkembangan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan PT Semen Indonesia Tbk, PT Indo Cemen Tunggak Prakarsa Tbk , PT Solusi Bangun Indonesia Tbk dan PT Semen Baturaja Tbk periode 2015 – 2024



Pada Grafik 1.3 *Return On Asset* (ROA) pada PT Semen Indonesia Tbk selama periode 2015–2024 menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan menurun pada akhir periode. ROA sempat meningkat signifikan pada 2016, namun setelah itu mengalami penurunan tajam hingga 2020. Meskipun terdapat sedikit pemulihan pada 2021–2023, nilai ROA kembali menurun pada 2024, yang mengindikasikan melemahnya efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Pada PT Indocement Tunggak Prakarsa Tbk, ROA menunjukkan pola yang relatif fluktuatif. Setelah berada pada tingkat tinggi pada 2016, ROA mengalami penurunan pada 2017–2018, kemudian meningkat kembali pada 2019 sebelum turun cukup tajam pada 2020. Pada periode 2021–2024, ROA cenderung menurun secara bertahap, yang mencerminkan adanya tekanan terhadap

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya. Sementara itu, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk memperlihatkan fluktuasi yang cukup signifikan. ROA mengalami peningkatan tajam pada 2016 dan 2019, namun turun drastis pada 2020. Setelah itu, ROA kembali meningkat pada 2021, meskipun menunjukkan tren penurunan bertahap hingga 2024. Pola ini menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aset perusahaan masih belum stabil. Adapun PT Semen Baturaja Tbk menunjukkan ROA yang relatif tinggi pada beberapa tahun seperti 2015, 2019, dan periode setelah 2020, meskipun sempat mengalami penurunan pada 2017–2018. Secara umum, ROA perusahaan ini terlihat lebih stabil pada level tinggi dibandingkan beberapa perusahaan lainnya, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga efektivitas pemanfaatan aset meskipun menghadapi dinamika industri.

Berdasarkan perkembangan *Return On Asset* (ROA) tersebut, dapat diketahui bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba mengalami fluktuasi selama periode penelitian, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Penurunan ROA mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki belum dimanfaatkan secara optimal dalam menghasilkan laba bersih, sehingga berpotensi menekan *Net Profit Margin* (NPM). Dalam penelitian ini, ROA berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan NPM, karena struktur pendanaan yang tercermin dalam DAR memengaruhi besarnya aset yang dibiayai oleh utang, sementara efektivitas pemanfaatan aset tersebut tercermin dalam ROA. Menurut Sartono Apabila penggunaan utang tidak diimbangi dengan

kemampuan aset dalam menghasilkan laba secara optimal maka profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam NPM dapat mengalami penurunan (Sartono,2016). Teori mediasi menurut Baron dan Kenny (1986) menyatakan bahwa variabel mediasi adalah variabel yang menjelaskan mekanisme hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Suatu variabel dikatakan sebagai mediator apabila variabel tersebut mampu menjelaskan bagaimana dan melalui proses apa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen terjadi. (Baron RM & Kenny DA, 1986)

Berdasarkan uraian teoritis mengenai hubungan antara *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return On Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM), maka untuk memperoleh gambaran yang lebih konkret diperlukan analisis berdasarkan data empiris. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan data laporan keuangan empat perusahaan subsektor semen yang telah diolah, yaitu PT Semen Indonesia Tbk, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk, dan PT Semen Baturaja Tbk periode 2015–2024 sebagai berikut.

Tabel 1.1
***Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Net Profit Margin* dimediasi oleh *Return On Asset* (ROA) (NPM) pada perusahaan PT. Semen Indonesia Tbk, PT Indocemen Tunggal Prakarsa Tbk, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk dan PT. Semen Baturaja Tbk.**

Tahun	Nama Perusahaan	DAR (X1)		ROA (X2)		NPM (Y)	
		%	Ket	%	Ket	%	Ket
2015	PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR)	28.08		12.22		16.79	
2016		30.87	↑	107.29	↑	17.35	↑
2017		37.83	↑	4.17	↓	7.35	↓
2018		35.78	↓	6.08	↑	10.06	↑
2019		55.03	↑	2.97	↓	5.87	↓
2020		52.01	↓	3.43	↑	7.60	↑

Tahun	Nama Perusahaan	DAR (X1)		ROA (X2)		NPM (Y)	
		%	Ket	%	Ket	%	Ket
2021		45.67	↓	2.72	↓	5.96	↓
2022		40.10	↓	3.01	↑	6.87	↑
2023		38.83	↓	2.81	↓	5.94	↓
2024		34.60	↓	1.00	↓	2.13	↓
2015	PT. Indo Cemen Tunggal Prakarsa (INTP)	13.65		15.76		24.48	
2016		13.31	↓	12.84	↓	25.19	↑
2017		14.92	↑	6.44	↓	12.89	↓
2018		16.43	↑	4.12	↓	7.54	↓
2019		83.30	↑	6.62	↑	11.51	↑
2020		18.90	↓	6.61	↓	12.73	↑
2021		21.10	↑	6.84	↑	12.11	↓
2022		23.88	↑	7.17	↑	11.28	↓
2023		29.28	↑	16.68	↑	10.87	↓
2024		27.30	↓	6.60	↓	10.83	↓
2015	PT. Solusi Bangun Indonesia (SMCB)	51.22		1.01		1.90	
2016		59.21	↑	-1.44	↓	-3.01	↓
2017		63.33	↑	-3.86	↓	-8.08	↓
2018		65.63	↑	-4.44	↓	-7.98	↑
2019		64.31	↓	2.55	↑	4.51	↑
2020		63.52	↓	3.14	↑	6.44	↑
2021		47.97	↓	3.35	↑	6.29	↓
2022		44.52	↓	3.93	↑	6.84	↑
2023		43.69	↓	4.03	↑	7.23	↑
2024		38.64	↓	3.54	↓	-6.30	↓
2015	PT. Semen Batu Raja (SMBR)	9.77		10.66		23.84	
2016		28.57	↑	6.27	↓	18.00	↓
2017		32.56	↑	2.66	↓	8.68	↓
2018		37.28	↑	1.37	↓	3.81	↓
2019		37.50	↑	0.54	↓	1.50	↓
2020		40.60	↑	19.14	↑	0.64	↓
2021		40.42	↓	0.89	↓	0.30	↓
2022		40.76	↑	1.48	↑	4.11	↑
2023		34.89	↓	2.48	↑	5.96	↑
2024		33.41	↓	2.63	↑	6.18	↑

Sumber : Laporan publikasi keuangan tahunan setiap perusahaan. Diolah untuk penelitian (Tahun 2015-2024)

Keterangan

■ = Terdapat masalah (perbedaan teori dengan data dilapangan)

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), *Debt To Asset Ratio* (DAR) menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2019 sebesar 55,03% (↑), sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 28,08%. *Return On Asset* (ROA) tertinggi tercatat pada tahun 2016 sebesar 107,29% (↑), sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2024 sebesar 1,00% (↓). Adapun *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2016 sebesar 17,35% (↑) dan nilai terendah pada tahun 2024 sebesar 2,13% (↓). Secara umum, peningkatan DAR pada periode 2017–2019 diikuti dengan penurunan ROA dan NPM, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang belum mampu mendorong peningkatan profitabilitas secara berkelanjutan. Pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), *Debt To Asset Ratio* (DAR) menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2019 sebesar 83,30% (↑) dan nilai terendah pada tahun 2016 sebesar 13,31% (↓). *Return On Asset* (ROA) tertinggi terjadi pada tahun 2023 sebesar 16,68% (↑), sedangkan nilai terendah pada tahun 2018 sebesar 4,12% (↓). Sementara itu, *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi tercatat pada tahun 2016 sebesar 25,19% (↑) dan nilai terendah pada tahun 2018 sebesar 7,54% (↓). Hal ini menunjukkan bahwa lonjakan DAR pada 2019 tidak secara langsung meningkatkan margin laba bersih, karena secara umum NPM mengalami tren penurunan dibandingkan awal periode.

Pada PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB), *Debt To Asset Ratio* (DAR) tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 65,63% (↑) dan terendah pada tahun 2024 sebesar 38,64% (↓). *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2023 sebesar 4,03% (↑) dan nilai terendah pada tahun 2018 sebesar -4,44% (↓). *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi terjadi pada tahun 2023 sebesar 7,23% (↑),

sedangkan nilai terendah pada tahun 2017 sebesar -8,08% (↓). Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat leverage yang tinggi pada awal periode diikuti dengan tekanan profitabilitas yang tercermin dari ROA dan NPM yang sempat bernilai negatif. Pada PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), *Debt To Asset Ratio* (DAR) menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2022 sebesar 40,76% (↑) dan nilai terendah pada tahun 2015 sebesar 9,77%. *Return On Asset* (ROA) tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 19,14% (↑) dan nilai terendah pada tahun 2019 sebesar 0,54% (↓). Sementara itu, *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi tercatat pada tahun 2015 sebesar 23,84% dan nilai terendah pada tahun 2021 sebesar 0,30% (↓). Secara umum, peningkatan DAR dari 2016 hingga 2020 diikuti dengan penurunan ROA dan NPM pada beberapa periode,

Berdasarkan *Trade-off Theory* yang dikembangkan dari pemikiran Franco Modigliani dan Merton Miller (1958), penggunaan utang dalam struktur modal memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun juga menimbulkan risiko kebangkrutan dan beban bunga yang dapat menekan laba. Secara teoritis, peningkatan *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang melebihi tingkat optimal akan meningkatkan beban bunga sehingga berpotensi menurunkan profitabilitas perusahaan yang diukur melalui *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). Namun demikian, apabila perusahaan masih berada pada tingkat struktur modal yang optimal, tambahan utang justru dapat meningkatkan kinerja keuangan, sehingga hubungan antara DAR dan profitabilitas tidak selalu bersifat negatif, melainkan bergantung pada keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang tersebut (Serrasqueiro & Caetano, 2015). Selain itu, secara

teori efisiensi aset menurut Van Horne & Wachowicz (2005) menjelaskan bahwa semakin tinggi *Return On Asset* (ROA), maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya akan meningkatkan *Net Profit Margin* (NPM) (Rizki Arvi Yunita, 2022). Akan tetapi, berdasarkan data perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024, ditemukan adanya kondisi di mana peningkatan ROA tidak selalu diikuti oleh peningkatan NPM. Hal ini mengindikasikan bahwa efektivitas pemanfaatan aset belum tentu secara langsung tercermin pada margin laba bersih perusahaan. Perbedaan antara konsep teoritis dan kondisi empiris tersebut menunjukkan adanya gap teori (*gap theory*) khususnya mengenai hubungan antara *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return On Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM).

Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menguji kembali pengaruh DAR terhadap NPM dengan ROA sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil Penelitian terdahulu terdahulu menunjukkan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hasil penelitian tersebut belum sepenuhnya konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Nurrabithatu Auliya dan Alwi (2022) menemukan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan Putri Sri Lestari (2022) serta Fawzi Achmad Maulana dan Indah Yuliana (2025) menunjukkan bahwa DAR berpengaruh

signifikan serta ROA mampu memediasi hubungan antar variabel. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian oleh Hermawan (2023) dan Fahlevi (2024) yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan (research gap) mengenai pengaruh DAR terhadap NPM serta peran ROA sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), untuk memperoleh bukti empiris yang lebih spesifik dan memperjelas hubungan antar variabel tersebut.

Adapun Kebaharuan (Novelty) dari Penelitian ini adalah belum terdapat penelitian yang secara khusus menguji pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi dalam satu model penelitian. Selain itu, penelitian pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia masih sangat terbatas, sehingga penelitian ini mengisi kekosongan literatur baik dari sisi model maupun objek penelitian.

Berdasarkan uraian diatas adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu (research gap) mengenai pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Net Profit Margin* (NPM) serta belum jelasnya peran *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Selain itu, belum terdapat penelitian yang secara khusus menguji ketiga variabel tersebut dalam satu model terintegrasi pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia, sementara penelitian pada sektor dan konteks tersebut masih sangat terbatas. penelitian ini diambil untuk mengisi kekosongan

literatur dan memberikan bukti empiris yang lebih spesifik terkait hubungan struktur modal dan profitabilitas. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam yang berjudul *Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Dengan Return On Asset (ROA) Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Barang Baku Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*.

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah penelitian di atas, tampaknya terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara *Debt To Asset Ratio (DAR)* Terhadap *Net Profit Margin (NPM)* dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2024. Dengan demikian, peneliti akan membatasi masalah penelitian ini yang disusun menjadi rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Return On Asset (ROA)* Pada Perusahaan Subsektor Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
2. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset (ROA)* secara parsial terhadap *Net Profit Margin (NPM)* Pada Perusahaan Subsektor Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
3. Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Net Profit Margin (NPM)* Pada Perusahaan Subsektor Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
4. Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* terhadap *Net Profit Margin*

(*NPM*) melalui *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Subsektor Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah: Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Return On Asset (ROA)* pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) , PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Return On Asset (ROA)* Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
2. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Return On Asset (ROA)* secara parsial terhadap *Net Profit Margin (NPM)* Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
3. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Net Profit Margin (NPM)* Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
4. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* terhadap *Net Profit Margin (NPM)* melalui *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
5. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Return On Asset (ROA)* secara

parsial terhadap *Net Profit Margin (NPM)* Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

6. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Net Profit Margin (NPM)* Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
7. Untuk Mengetahui Seberapa besar pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* terhadap *Net Profit Margin (NPM)* melalui *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

D. Manfaat Penelitian

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

1. Kegunaan Teoritis

- a. Memberikan Kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang Manajemen Keuangan Syariah, Khususnya hubungan *Debt To Asset Ratio (DAR)* Terhadap *Net Profit Margin (NPM)* dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- b. Menjadi referensi atau rujukan kajian selanjutnya mengkaji Pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* terhadap *Net Profit Margin (NPM)* dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- c. Mendeskripsikan pengaruh Pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* terhadap *Net*

Profit Margin (NPM) dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

- d. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai acuan untuk mengambil Langkah strategis maupun pertimbangan yang diperlukan untuk menentukan harga saham perusahaan;
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis saham yang diperjualbelikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi;
- c. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan kailmuan, dan sebagai bahan acuan pembelajaran bagi kalangan akademis.