

BAB I

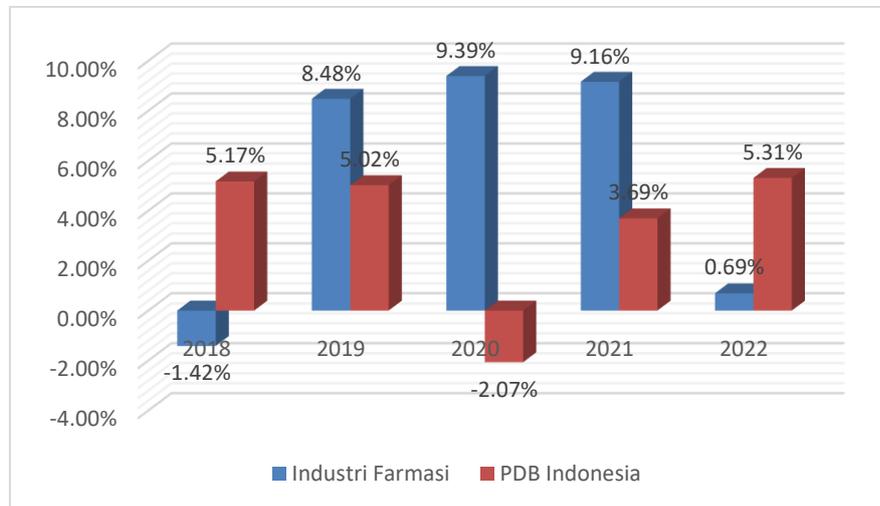
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2020 lalu menurut Badan Pusat Statistik (BPS) sebesar -2,07% hal tersebut menyebabkan terjadinya deflasi karena perkembangan ekonomi saat itu kurang stabil. Faktor utama yang mempengaruhi deflasi adalah terjadinya pandemi Covid-19 yang bahkan bukan hanya melanda Indonesia melainkan dunia. Pemerintah terus menerus mencari jalan keluar dengan membuat kebijakan-kebijakan baru agar perekonomian Indonesia bisa kembali stabil. Terbukti pasca pandemi pertumbuhan ekonomi Indonesia terus mengalami peningkatan, menurut BPS pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,31% pada tahun 2022 dan diperkirakan akan terus menguat pada tahun selanjutnya.

Pemerintah bekerjasama dengan berbagai pihak dari berbagai sektor untuk membantu pemulihan ekonomi Indonesia pasca pandemi Covid-19. Ketika Pandemi menekuk berbagai sektor perekonomian Indonesia yang sebelumnya terus bertumbuh kemudian mengalami penurunan, industri farmasi justru sebaliknya saat pandemi mereka mencatatkan pertumbuhan yang sangat meningkat terlebih melampaui laju pertumbuhan PDB Indonesia. Berikut data pertumbuhan Industri Farmasi dan PDB Indonesia selama 5 tahun terakhir:

Grafik 1.1
Pertumbuhan Industri Farmasi Dan PDB Indonesia (YoY) 5 Tahun Terakhir



Sumber: website www.bps.go.id (data diolah)

Pada grafik pertumbuhan diatas, berdasarkan data BPS sangat jelas terlihat industri farmasi pada tahun 2018 mengalami pertumbuhan yang cukup rendah sebesar -1,42% dibandingkan dengan pertumbuhan PDB yang mencapai 5,17%. Kemudian pertumbuhan industri farmasi mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada masa pandemi yaitu 2019 sampai 2021 bahkan dapat mengalahkan laju pertumbuhan PDB Indonesia. Namun pada tahun 2022 pertumbuhan industri farmasi mengalami penurunan yang cukup dalam dibandingkan 3 tahun sebelumnya seiring dengan kondisi pandemi yang mulai lenyap di Indonesia sebesar 0,69% dengan pertumbuhan PDB yang semakin membaik mencapai 5,31% melebihi pertumbuhan ekonomi global.

Terealisasinya Holding BUMN Farmasi pada tahun 2020 silam dapat dikatakan menjadi salah satu faktor meningkatnya pertumbuhan industri farmasi pada masa pandemi. Tujuan Holding BUMN Farmasi yaitu untuk memperkuat kemandirian industri farmasi nasional dalam meningkatkan ketersediaan produk

yang saat itu masih melakukan impor bahan baku dari luar negeri dengan harapan kegiatan tersebut dapat diminimalisir. Hal tersebut menjadi peluang besar bagi perusahaan-perusahaan farmasi dalam meningkatkan produksi farmasi dalam negeri yang nantinya dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Sebab salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi adalah dengan peningkatan keuntungan perusahaan (Pangestika et al, 2021).

Sebagaimana telah disinggung pada pembahasan sebelumnya, bahwa perusahaan farmasi memiliki peluang besar pada masa pandemi dalam hal meningkatkan produktivitas perusahaan dibandingkan perusahaan pada sektor lain maka perusahaan yang dipilih untuk dijadikan objek penelitian ini adalah PT Indofarma Tbk, yaitu salah satu perusahaan farmasi yang tergolong ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan menjadi salah satu anggota Holding BUMN Farmasi pada tahun 2020. Pada awal tahun 2001 PT Indofarma Tbk melakukan initial public offering (IPO) kepada publik dengan kode emiten INAF. Saham PT Indofarma Tbk konsisten listing sebagai saham syariah di ISSI mulai dari 2011 sampai saat ini. Adapun menurut Peraturan OJK No. 35/POJK.04/2017 salah satu syarat tergabung ke dalam ISSI yaitu total utang berlandaskan bunga tidak boleh melebihi tingkat persentase 45% dari total asset yang terus di evaluasi setiap 6 bulan sekali.

Setiap perusahaan selalu berusaha mencapai keuntungan yang maksimal dan memastikan tidak terjadi kerugian yang didapat perusahaan. Keuntungan yang maksimal memberikan dampak baik bagi keberlangsungan perusahaan, apabila laba yang diperoleh besar maka kinerja perusahaan dikatakan baik dan optimal. Pada

dasarnya, laporan keuangan dapat mencerminkan bagaimana kinerja sebuah perusahaan (Astutik & Anggraeny, 2019). Hery (2021) dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan mengatakan bahwa informasi yang tersaji pada laporan keuangan bisa menjadi acuan dalam proses pengambilan keputusan para manajemen perusahaan juga bagi para pemangku kepentingan lainnya seperti para investor. Para pemegang saham akan melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi melalui pengamatan laporan keuangan perusahaan. Adapun metode yang dapat digunakan dalam menganalisa laporan keuangan yaitu dengan memahami tiap-tiap rasio keuangan (Virby, 2020). Menurut Hartono (2018) analisis rasio keuangan digunakan dalam penilaian kinerja perusahaan pada masa lampau dan kemungkinan-kemungkinan pada masa mendatang. Adapun jenis rasio keuangan diantaranya Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas, Likuiditas, Solvabilitas atau Lverage, dan Rasio Aktivitas.

Rasio yang memperlihatkan seberapa besar usaha perusahaan untuk menciptakan keuntungan dapat dilihat pada rasio profitabilitas (Kasmir, 2019). Rasio profitabilitas pun biasa digunakan sebagai tolak ukur tingkat efektivitas kinerja manajemen dalam keberjalanan operasional perusahaan (Anggraeni & Nasution, 2022). Menurut Kasmir dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan *return on assets* (ROA) ialah salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan persentase keuntungan bersih yang dihasilkan atas penggunaan total aktiva dalam investasi. Maka ROA adalah rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, karena ROA mencerminkan bagaimana kondisi kinerja perusahaan. Semakin besar ROA maka semakin meningkat produktivitas

perusahaan dalam memperoleh laba dari penggunaan total aktiva begitupula sebaliknya (Kasmir, 2019). Rendahnya nilai ROA dapat dipengaruhi oleh belum optimalnya aktivitas penjualan, jumlah aset tidak produktif cenderung meningkat, jumlah utang yang tinggi, juga belum maksimalnya pengelolaan total asset.

Menurut Kasmir (2019) rasio likuiditas adalah rasio untuk menginterpretasikan seberapa baik perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Sedangkan rasio solvabilitas menurut Stewart C. Myers (1984) ialah rasio yang mengukur seberapa sanggup perusahaan dalam menyelesaikan seluruh kewajiban jangka pendek juga jangka panjangnya maka semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang ditanggung perusahaan, hal ini dapat menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut M. Nafarin (2013) menambah utang jangka pendek serta jangka panjang dan modal sendiri untuk meningkatkan pembelanjaan yang dimaksudkan untuk ekspansi, yaitu memperluas kegiatan perusahaan, meningkatkan produksi, meningkatkan pemasaran dapat meningkatkan laba. Artinya utang menjadi salah satu faktor dalam meningkatkan atau menurunkan laba yang dihasilkan perusahaan. Pengukuran besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai utang salah satunya menggunakan *liability to assets ratio* (DAR), apabila nilai rasio ini semakin besar mengartikan bahwa mayoritas pendanaan diperoleh dari utang, sebaliknya makin kecil DAR maka kinerja perusahaan tersebut semakin bagus (Kasmir, 2019).

Pengukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam pengelolaan aktiva dapat menggunakan rasio aktivitas. Menurut Kasmir, rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas sebuah perusahaan dalam

menggunakan total aktiva yang dimilikinya, semakin besar rasio ini maka semakin tinggi tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan yang mengakibatkan terjadinya peningkatan profitabilitas perusahaan. *Asset Turnover Rate* (TATO) merupakan rasio yang digunakan dalam penelitian ini karena ROA yang rendah dapat disebabkan karena rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva yang berarti perusahaan memiliki kelebihan total aktiva karena kurang maksimal dalam pengelolaannya (Hanafi, 2016). Riyadi (2017) mengungkapkan bahwa ketika terjadi peningkatan pada nilai penjualan dan laba yang diperoleh, maka tingkat operasional perusahaan tersebut makin bagus. Artinya jika TATO tinggi maka ROA akan mengalami kenaikan yang disebabkan oleh perputaran total aktiva yang maksimal yang dapat mempengaruhi laba perusahaan.

Pada dasarnya jika suatu rasio berubah, maka besar kemungkinan rasio yang lain akan ikut berpengaruh. Berdasarkan teori yang dikemukakan sebelumnya oleh Kasmir, Stewart, Nafarin, dan Hanafi dapat disimpulkan bahwa perubahan peningkatan dan penurunan *return on assets* (ROA) dapat disebabkan oleh *liability to assets ratio* (DAR) dan *asset turnover rate* (TATO). Artinya ketika nilai DAR mengalami kenaikan maka nilai ROA akan turun yaitu peningkatan jumlah utang akan memengaruhi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan jika TATO mengalami peningkatan maka ROA pun ikut meningkat yakni ketika perputaran total aktiva maksimal dilaksanakan maka tingkat keuntungan yang didapatkan akan lebih besar.

Perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini adalah PT Indofarma Tbk. Alasan pemilihan objek penelitian ini sebab ditemukannya ketidaksesuaian keadaan

return on assets, *liability to assets ratio* juga *asset turnover rate* pada PT Indofarma Tbk periode 2012-2022 dengan teori yang ada. Berikut tabel yang memperlihatkan pengaruh antar rasio tersebut:

Tabel 1.1
Pengaruh *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* di PT Indofarma Tbk. Periode 2012-2022

| Tahun | <i>Liability to Assets Ratio</i> % (x ₁) | | <i>Asset Turnover Rate</i> kali (x ₂) | | <i>Return on Assets</i> % (y) | |
|-------|--|-------|---|------|-------------------------------------|--------|
| 2012 | ↑ | 48,14 | ↓ | 0,97 | ↑ | 3,78 |
| 2013 | ↑ | 54,40 | ↑ | 1,03 | ↓ | -4,19 |
| 2014 | ↓ | 52,58 | ↑ | 1,11 | ↑ | 0,59 |
| 2015 | ↑ | 61,35 | ↓ | 1,06 | ↑ | 0,92 |
| 2016 | ↓ | 58,33 | ↑ | 1,21 | ↓ | -1,25 |
| 2017 | ↑ | 65,70 | ↓ | 1,07 | ↓ | -3,02 |
| 2018 | ↓ | 65,57 | ↑ | 1,10 | ↑ | -2,27 |
| 2019 | ↓ | 63,51 | ↓ | 0,96 | ↑ | 0,58 |
| 2020 | ↑ | 74,88 | ↑ | 1,10 | ↓ | 0,002 |
| 2021 | ↓ | 74,73 | ↑ | 1,44 | ↓ | -1,87 |
| 2022 | ↑ | 94,37 | ↓ | 0,75 | ↓ | -27,93 |

Sumber: www.indofarma.id (data diolah)

Keterangan :

↑ : Tanda panah ketas artinya terjadi kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Tanda panah kearah bawah terjadi penurunan dari tahun sebelumnya

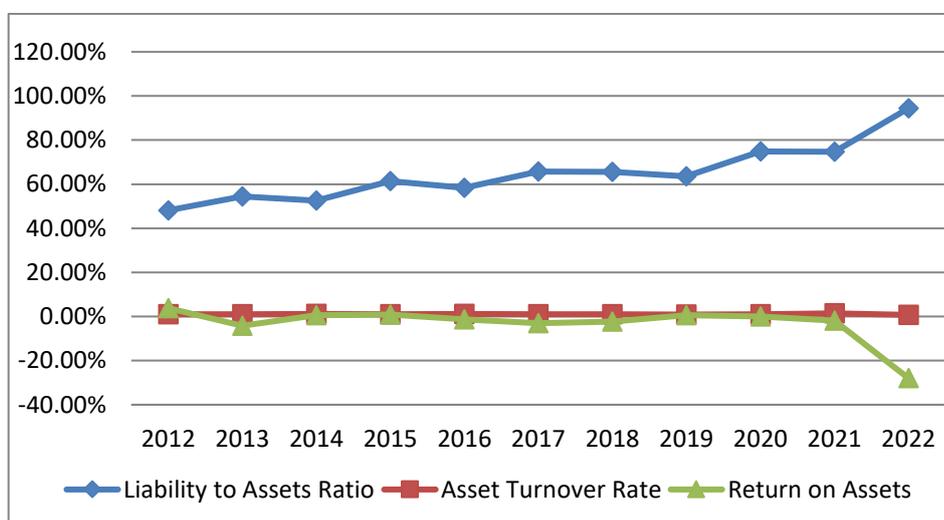
Mengacu kepada tabel di atas, kondisi *liability to assets ratio*, *asset turnover rate* dan *return on assets* PT IndofarmaTbk memiliki fenomena menarik pada laporan keuangan perusahaan sepanjang tahun 2012 sampai tahun 2022 yaitu mengalami kenaikan juga penurunan yang berfluktuasi setiap tahunnya. Selanjutnya penulis menetapkan *return on assets* (ROA) sebagai variabel terikat (dependen). Sedangkan *liability to assets ratio* (DAR) dan *asset turnover rate* (TATO) sebagai variabel bebas (independen) pada penelitian PT Indofarma Tbk.

Pada tahun 2013, 2014, 2017, 2018, 2019, dan 2022 *liability to assets ratio* mengalami kenaikan dan penurunan yang berfluktuatif namun sejalan dengan teori yaitu ketika DAR naik maka ROA akan turun begitupun kebalikannya ketika DAR mengalami penurunan ROA mengalami kenaikan. Adapun fenomena terjadi pada tahun 2012 dan 2015 ketika DAR naik 48,14% dan 61,35% ROA pun ikut meningkat sebesar 3,78% dan 0,92%. Kemudian pada tahun 2016 dan 2021, sebaliknya ketika DAR turun seharusnya ROA naik, akan tetapi yang terjadi DAR dan ROA memiliki hubungan searah yakni secara bersama-sama mengalami penurunan DAR turun sebesar 58,33% dan 74,73% kemudian ROA turun sebesar -1,25% dan -1,87%. Pada PT Indofarma Tbk nilai utang pada *liability to assets ratio* tergolong cukup tinggi dengan nilai *return on assets* yang sangat rendah. Rendahnya nilai ROA dapat disebabkan oleh penggunaan banyak utang karena tingginya biaya bunga mengakibatkan rendahnya laba bersih yang diperoleh perusahaan (Fraser & Ormiston, 2016).

Asset turnover rate mengalami peningkatan juga penurunan tidak terlalu signifikan di tahun 2014, 2017, 2018, dan 2022 namun sejalan dengan teori yaitu apabila TATO naik maka ROA juga ikut naik atau meningkat. Fenomena terjadi pada 2012, 2015, serta 2019 dimana ketika TATO turun 0,97, 1,06, dan 0,96 ROA berlawanan arah mengalami kenaikan sebesar 3,78%, 0,92%, dan 0,58%. Sebaliknya ketika TATO mengalami peningkatan pada tahun 2013 sebesar 1,03, 2016 naik menjadi 1,21, 2020 naik sebesar 1,10, dan 2021 naik sebesar 1,44, nilai ROA mengalami penurunan sebesar -4,19% tahun 2013, 2016 turun -1,25%, 2020 turun 0,002%, dan pada tahun 2021 turun sebanyak -1,87%. Selanjutnya Munawir

(2016) menjelaskan bahwa cara untuk meningkatkan rasio profitabilitas salah satunya dengan meningkatkan *asset turnover*. Namun perputaran aset pada PT Indofarma Tbk masih belum efisien dalam menciptakan penjualan, hal tersebut terlihat pada fluktuasi nilai TATO setiap tahunnya tergolong rendah. Berikut peneliti sajikan dalam bentuk grafik:

Grafik 1.2
Pengaruh *Liability to Assets Ratio*, *Asset Turnover Rate* dan *Return on Assets* di PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022



Sumber: www.indofarma.id (data diolah)

Dapat diperhatikan pada data grafik diatas terdapat siklus fluktuasi kenaikan dan penurunan antara *liability to assets ratio*, *asset turnover rate*, dan *return on assets* selama kurun waktu sebelas tahun terakhir. Perkembangan *liability to assets ratio* pada tahun 2022 mengalami titik tertinggi sebesar 94,37% itu artinya hampir seluruh pendanaan aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dan pada tahun 2012 merupakan titik terendah *liability to assets ratio* sebesar 48,14% yang berarti hanya sebagian pendanaan aktiva perusahaan ini dibiayai oleh utang. Perkembangan *asset turnover rate* pada tahun 2021 merupakan titik tertinggi sebesar 1,44 artinya terjadi perputaran total aktiva sebesar 1,44 kali berarti setiap perputaran 1 rupiah total

aktiva di tahun 2021 akan menghasilkan penjualan sebesar 1,44 rupiah. Pada tahun 2022 titik terendah *asset turnover rate* dari tahun-tahun sebelumnya, yaitu persentasenya hanya mencapai 0,75 terjadi perputaran total aktiva sebesar 0,75 kali berarti setiap perputaran 1 rupiah total aktiva di tahun 2021 akan menghasilkan penjualan sebesar 0,75 rupiah dengan demikian perputaran aset masih kurang maksimal. Perkembangan *return on assets* di 2012 merupakan pencapaian nilai ROA terbesar sebesar 3,78%, dengan pencatatan laba sebesar 42 M. Namun pada tahun 2022 ROA mengalami titik terendah sebesar -27,93%, dimana perusahaan dinyatakan rugi sebesar 421 M.

Hal tersebut cukup menarik untuk diteliti, karena tentunya akan berimplikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Dapat dirumuskan dari pernyataan di atas bahwa *Liability to Assets Ratio* (DAR) dan *Asset Turnover Rate* (TATO) memiliki pengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA). Pada penelitian Pangestika dkk. (2021), Thoyib dkk. (2018), dan Kurniawati (2022) sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2019) bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA sedangkan TATO ke ROA berpengaruh positif dan signifikan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Puspitasari (2021) yaitu DAR ke ROA berpengaruh positif dan signifikan sedangkan Triuspitorini dkk (2022) menyatakan DAR ke ROA tidak berpengaruh, hasil penelitian Tan & Hadi (2020) dan Astuti & Utiyati (2018) menyatakan TATO ke ROA tidak mempunyai pengaruh signifikan.

Mengacu pada dasar teori juga fenomena yang terjadi pada PT Indofarma Tbk periode 2012-2022 dan ditemukan beberapa perbedaan pada penelitian-penelitian

terdahulu maka penulis memutuskan untuk meneliti lebih dalam mengenai *Pengaruh Liability to Assets Ratio dan Asset Turnover Rate terhadap Return on Assets pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi di PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022)*.

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah yang diangkat, penulis membatasi penelitian dengan rumusan masalah berikut ini:

1. Bagaimana gambaran *Liability to Assets Ratio*, *Asset Turnover Rate*, dan *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022?
2. Bagaimana pengaruh *Liability to Assets Ratio* terhadap *Return on Assets* secara parsial pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022?
3. Bagaimana pengaruh *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* secara parsial pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan, adapun tujuan dari penelitian ini diantaranya untuk:

1. Mengetahui gambaran *Liability to Assets Ratio*, *Asset Turnover Rate*, dan *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022;

2. Mengetahui pengaruh secara parsial *Liability to Assets Ratio* terhadap *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022;
3. Mengetahui pengaruh *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* secara parsial pada PT Indofarma Tbk Periode 2012-2022; serta
4. Mengetahui pengaruh secara simultan *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk. Periode 2012-2022.

D. Manfaat Penelitian

Harapannya dari penelitian yang nanti dilakukan ada banyak manfaat yang didapat oleh banyak kalangan baik manfaat teoritis juga praktis:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Menjadikan penelitian sebagai referensi penelitian selanjutnya dengan melanjutkan mengkaji pengaruh tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk;
 - b. Memperkuat penelitian-penelitian terdahulu yang berfokus kepada pengaruh antara *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk;
 - c. Mengembangkan konsep juga teori pengaruh *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets* pada PT Indofarma Tbk.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, harapannya *output* penelitian ini bisa membantu dan menjadi salah satu acuan dalam pengambilan langkah strategis dengan pertimbangan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan;
- b. Bagi investor, diharapkan *output* penelitian dapat membantu dalam analisis saham yang diperdagangkan di BEI khususnya ISSI sehingga para investor dapat menentukan pilihan yang tepat dalam investasi;
- c. Bagi penulis, penelitian ini di ajukan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademisi, hasil temuan penelitian ini harapannya dapat memberikan lebih banyak manfaat dalam pengembangan keilmuan, juga sebagai acuan untuk bahan pembelajaran bagi kalangan akademis;
- e. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini harapannya dapat menjadi referensi masukan agar menambah wawasan juga pengetahuan dan menambah pemahaman akan *Liability to Assets Ratio* dan *Asset Turnover Rate* terhadap *Return on Assets*.