

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif, pelaku usaha dituntut untuk lebih inovatif dalam meraih keunggulan kompetitif. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya yang berkonsentrasi pada industri manufaktur menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan keberlanjutan bisnis dan daya saingnya. Salah satu sektor yang memainkan peran signifikan dalam pembangunan nasional adalah industri semen. Industri ini menjadi sektor manufaktur yang berkembang pesat karena perannya dalam pembangunan infrastruktur, seperti jalan raya, jembatan, perumahan, dan gedung bertingkat (Kemenperin.go.id). Dengan demikian, performa keuangan perusahaan dalam industri semen menjadi topik menarik untuk diteliti.

Rasio keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, mencakup berbagai elemen seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Setiap rasio memberikan perspektif unik tentang kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan. Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity (ROE)* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja profitabilitas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas penjualan dan investasi, sehingga memberikan keyakinan kepada para pemangku kepentingan seperti kreditur, pemasok, maupun investor. Dengan demikian, peningkatan kinerja

keuangan perusahaan akan turut mendorong kenaikan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Sedangkan *Debt to Equity Ratio (DER)* menurut (Kasmir, 2008:158) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan bergantung pada pembiayaan dari pihak luar. Semakin kecil nilai DER, maka semakin rendah risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, dan hal ini mencerminkan kondisi keuangan yang lebih sehat. Meskipun demikian, penggunaan utang tidak selalu memengaruhi secara langsung nilai pasar perusahaan, sehingga DER tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan. (Syamsudin 2007:75) menjelaskan bahwa *Price to Book Value* adalah indikator yang menggambarkan seberapa besar pasar menilai nilai buku saham perusahaan. *Price to Book Value (PBV)* juga mencerminkan kesejahteraan pemegang saham dan persepsi pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menandakan bahwa pasar memberikan valuasi yang positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan. (Weston & Copeland, 1997) menyatakan bahwa PBV adalah salah satu rasio yang memberikan gambaran akurat tentang status pasar saham perusahaan secara keseluruhan.

Return on Equity (ROE) dan *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Perusahaan dengan ROE yang tinggi cenderung menarik minat investor karena memberikan sinyal

potensi pengembalian investasi yang baik. Sebaliknya, DER yang tinggi dapat menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar, yang dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, hubungan antara ROE, DER, dan PBV menjadi relevan untuk dikaji, terutama dalam konteks industri semen yang memiliki karakteristik khusus dalam struktur biaya dan pendanaannya.

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut, teori sinyal digunakan sebagai kerangka konseptual. (Tandelilin, 2010) menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai kebijakan strategis seperti pembagian dividen, aksi korporasi berupa akuisisi, serta keputusan pendanaan. Sinyal-sinyal tersebut merupakan bentuk komunikasi manajemen kepada investor untuk menunjukkan prospek yang positif mengenai kondisi dan kinerja perusahaan di masa depan. Dengan kata lain, tindakan-tindakan tersebut dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan investor di pasar.

Secara teori, profitabilitas yang tinggi (ROE) seharusnya mendorong peningkatan nilai perusahaan, dan DER yang terlalu tinggi seharusnya menurunkan nilai perusahaan karena memperbesar beban utang dan risiko kebangkrutan. Namun, hasil penelitian terdahulu tidak selalu mendukung teori tersebut. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, bahkan bisa bernilai negatif, sementara DER juga tidak konsisten ada yang berpengaruh positif, negatif, maupun tidak signifikan. Ketidaksesuaian antara prediksi teori dan kenyataan ini menimbulkan gap teoritis yang perlu diuji kembali.

Tabel 1.1
Penelitian terdahulu terkait adanya hubungan langsung antara *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value*.

No	Hasil Penelitian
1.	<i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (Nur Fadilah, 2019; Fitriana Mahayati et al., 2021)
2.	<i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (Ria Susanti Johan & Desy Septariani, 2021)
3.	<i>Return on Equity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Price to Book Value</i> (Alisa Anggraini & Deny Yudiantoro, 2023)
4.	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Price to Book Value</i> (Noerlita Cahyani & Herry Winarto (2017) serta Nur Fadilah (2019))
5.	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (Pramita Ika Mawarni (2017) dan Alisa Anggraini & Deny Yudiantoro (2023))
6.	<i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (Ratih et al. (2014), Priska Sondakh et al. (2019), dan Fitriana Mahayati et al. (2021))

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu juga ditemukan adanya inkonsistensi (perbedaan hasil) terkait pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV). Beberapa penelitian menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV (Nur Fadilah, 2019; Fitriana Mahayati et al., 2021), namun penelitian lain justru menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan (Ria Susanti Johan & Desy Septariani, 2021), bahkan berpengaruh negatif (Alisa Anggraini & Deny Yudiantoro, 2023).

Hal yang sama juga terjadi pada variabel DER. Penelitian Noerlita Cahyani & Herry Winarto (2017) serta Nur Fadilah (2019) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap PBV, sedangkan penelitian Pramita Ika Mawarni (2017) dan Alisa Anggraini & Deny Yudiantoro (2023) justru menemukan pengaruh positif signifikan. Sementara itu, penelitian lain seperti Ratih et al. (2014), Priska Sondakh et al. (2019), dan Fitriana Mahayati et al. (2021) menunjukkan

bahwa DER tidak berpengaruh signifikan. Temuan yang beragam ini menunjukkan adanya gap empiris yang penting untuk diteliti kembali.

Dengan adanya gap teoritis dan empiris, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji kembali pengaruh *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia Tbk periode 2014–2021. Analisis kedua rasio ini memberikan gambaran komprehensif tentang kinerja keuangan perusahaan serta bagaimana profitabilitas dan struktur modal berinteraksi dalam memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris baru serta memperkuat literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor semen yang merupakan industri padat modal dan berperan penting dalam pembangunan infrastruktur nasional.

Dalam menjalankan penelitian ini, penulis akan menganalisis data historis PT. Semen Indonesia Tbk dari berbagai laporan tahunan dan publikasi resmi perusahaan. Data tersebut akan diolah dan disajikan dalam bentuk tabel dan grafik untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* serta dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.2
Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) pada PT. Semen Indonesia Tbk. Periode 2014-2021.

PERIODE	X1 (ROE)		X2 (DER)		Y (PBV)	
2014 (Q1)	0,06		0,56		4,55	
2014 (Q2)	0,07	↑	0,39	↓	4,03	↓
2014 (Q3)	0,05	↓	0,38	↓	3,90	↓
2014 (Q4)	0,06	↑	0,37	↓	3,84	↓
2015 (Q1)	0,05	↓	0,36	↓	3,07	↓
2015 (Q2)	0,04	↓	0,38	↑	2,83	↓
2015 (Q3)	0,04	↓	0,38	↑	2,04	↓
2015 (Q4)	0,05	↑	0,39	↑	2,46	↑
2016 (Q1)	0,04	↓	0,39	↓	2,13	↓
2016 (Q2)	0,03	↓	0,42	↑	2,01	↓
2016 (Q3)	0,03	↓	0,42	↑	2,10	↑
2016 (Q4)	0,05	↑	0,45	↑	1,78	↓
2017 (Q1)	0,03	↓	0,53	↑	1,81	↑
2017 (Q2)	0,01	↓	0,64	↑	1,99	↑
2017 (Q3)	0,01	↑	0,57	↓	1,99	↑
2017 (Q4)	0,02	↑	0,61	↑	1,93	↓
2018 (Q1)	0,01	↓	0,61	↓	1,99	↑
2018 (Q2)	0,02	↑	0,61	↓	1,38	↓
2018 (Q3)	0,03	↑	0,60	↓	1,86	↑
2018 (Q4)	0,03	↓	0,56	↓	2,08	↑
2019 (Q1)	0,01	↓	1,29	↑	2,43	↑
2019 (Q2)	0,01	↑	1,41	↑	2,15	↓
2019 (Q3)	0,02	↑	1,45	↑	2,08	↓
2019 (Q4)	0,03	↑	1,35	↓	2,10	↑
2020 (Q1)	0,01	↓	1,28	↓	1,30	↓
2020 (Q2)	0,01	↓	1,28	↓	1,66	↑
2020 (Q3)	0,03	↑	1,27	↓	1,54	↓
2020 (Q4)	0,03	↑	1,19	↓	2,06	↑
2021 (Q1)	0,01	↓	1,24	↑	1,76	↓
2021 (Q2)	0,01	↓	1,12	↓	1,59	↓
2021 (Q3)	0,02	↑	0,96	↓	1,24	↓
2021 (Q4)	0,02	↓	0,91	↓	1,00	↓

Sumber data diambil dari laporan keuangan PT. Semen Indonesia Tbk. Periode 2014-2021.

<https://www.sig.id/laporan-tahunan>

Keterangan :

↑ = Mengalami peningkatan dari periode sebelumnya

↓ = Mengalami penurunan dari periode sebelumnya

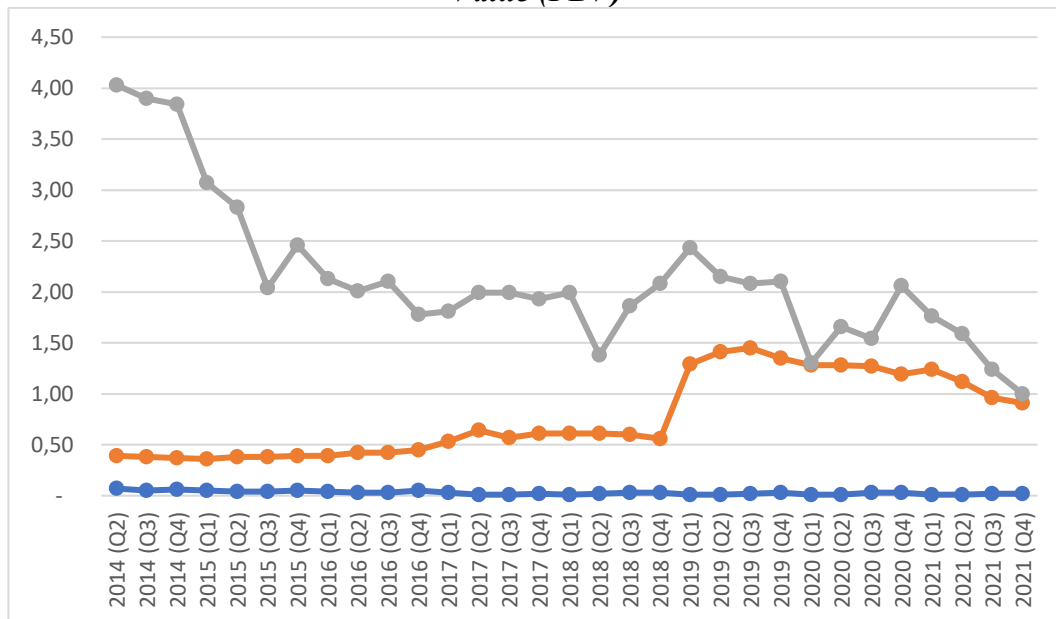
Berdasarkan tabel diatas, sepanjang periode 2014 hingga 2021, *Return on Equity (ROE)* mengalami fluktuasi yang menunjukkan dinamika profitabilitas perusahaan. Pada tahun 2014 kuartal pertama, ROE tercatat sebesar 0,07, kemudian mengalami penurunan di kuartal berikutnya menjadi 0,05. ROE sempat naik kembali menjadi 0,06 di kuartal ketiga, namun tren menurun berlanjut hingga akhir tahun dengan angka 0,05. Pada tahun 2015, ROE terus mengalami penurunan, di mana pada kuartal pertama mencapai 0,04 dan tetap berada di kisaran rendah hingga akhir tahun. Tahun 2016 dan 2017 memperlihatkan pola yang serupa, dengan ROE yang cenderung fluktuatif tetapi berada dalam tren menurun. Memasuki tahun 2018 hingga 2020, ROE tetap dalam kondisi yang kurang stabil, sering kali menunjukkan angka yang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya. Pada tahun 2021, profitabilitas perusahaan masih menghadapi tantangan, dengan ROE yang sulit untuk kembali ke angka tinggi seperti di awal periode penelitian.

Sementara itu, *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan pola pergerakan yang cukup bervariasi. Pada awal tahun 2014, DER tercatat sebesar 0,56, namun mengalami penurunan berturut-turut hingga kuartal keempat menjadi 0,37. Pada tahun 2015, DER mulai mengalami peningkatan kembali, mencapai angka 0,39 pada kuartal keempat. Tren ini berlanjut hingga tahun 2016 dan 2017, di mana DER meningkat hingga menyentuh angka 0,45. Pada periode 2018 hingga 2020, perusahaan tampaknya lebih agresif dalam penggunaan utang, yang tercermin dalam angka DER yang cenderung meningkat. Namun, setelah pandemi COVID-19 melanda, perusahaan mulai mengurangi ketergantungan pada utang, menyebabkan DER kembali menurun di beberapa kuartal setelah 2021.

Adapun *Price to Book Value (PBV)* mengalami tren penurunan yang cukup tajam sejak awal periode yang diamati. Pada kuartal pertama tahun 2014, PBV masih berada di angka 4,55, namun mulai mengalami penurunan signifikan pada kuartal berikutnya, turun menjadi 4,03 dan terus merosot hingga menyentuh 2,83 pada pertengahan tahun 2015. Tren penurunan ini terus berlanjut hingga tahun-tahun berikutnya, dengan PBV berada di bawah angka 2,00 setelah tahun 2018. Penurunan ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan di pasar saham mengalami tekanan, kemungkinan besar disebabkan oleh kombinasi dari penurunan profitabilitas, peningkatan utang, dan kondisi pasar yang kurang kondusif. Pada tahun 2020 hingga 2021, PBV sempat menyentuh titik terendahnya, meskipun belum kembali ke level awal periode.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa PT. Semen Indonesia Tbk menghadapi tantangan dalam mempertahankan profitabilitasnya (ditunjukkan oleh tren penurunan ROE), sementara ketergantungan terhadap utang sempat meningkat sebelum akhirnya mulai stabil. Valuasi perusahaan di pasar saham mengalami penurunan tajam dalam beberapa tahun terakhir, meskipun terdapat tanda-tanda pemulihan menjelang tahun 2021. Perusahaan perlu terus memperbaiki strategi operasional dan finansialnya untuk meningkatkan kepercayaan investor, menjaga stabilitas keuangan, serta memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan di masa depan. Adapun untuk melihat lebih jelas *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* periode 2014-2021 yang akan disajikan dalam bentuk grafik yaitu sebagai berikut:

Grafik 1.1
Grafik *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value (PBV)*



Grafik dibuat oleh penulis berdasarkan laporan keuangan PT. Semen Indonesia Tbk. Periode 2014-2021.

Pada grafik 1.1 di atas, dapat dilihat pola pergerakan tiga indikator keuangan yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan fluktuasi beragam selama periode 2014-2021. Grafik ini menggambarkan dinamika kinerja keuangan PT. Semen Indonesia Tbk selama periode tersebut, dengan pola pergerakan yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. *Return on Equity (ROE)* - Garis Biru (X1): Menunjukkan tren yang relatif stabil namun cenderung menurun. ROE bergerak dalam rentang yang relatif rendah dan konsisten, berkisar sekitar 0.2-0.3 sepanjang periode pengamatan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham relatif stabil namun tidak menunjukkan pertumbuhan yang signifikan.
2. *Debt to Equity Ratio (DER)* - Garis Orange (X2): Menunjukkan tren fluktuatif dengan kecenderungan meningkat dari 2014 hingga 2020, mencapai puncak

sekitar 1.2 kemudian mengalami penurunan hingga 2021. Peningkatan DER mengindikasikan bahwa perusahaan meningkatkan penggunaan hutang dalam modalnya yang kemudian mulai dikurangi setelah tahun 2020.

3. *Price to Book Value (PBV)* - Garis Abu-abu (Y): Menunjukkan tren penurunan yang signifikan dari 2014 hingga 2021. Dimulai dari nilai tertinggi sekitar 3.8 di tahun 2014, PBV mengalami penurunan tajam hingga 2016, kemudian berfluktuasi dengan tren menurun hingga mencapai nilai sekitar 1.0 di tahun 2021.

Beberapa penelitian sebelumnya juga membagikan bahwa mempunyai impact terhadap *Price to Book Value*, jadi hal tadi memungkinkan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki ketidakkonsistenan pada penelitian yang sama menggunakan variabel dan sampel yang tidak sama mengenai efek ROE dan DER terhadap PBV. Sesuai data yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang *pengaruh Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* dengan judul **PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT. SEMEN INDONESIA TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2021.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi latar belakang masalah diatas dan terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara variabel-variabel *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada

PT. Semen Indonesia Periode 2014-2021, maka penulis dapat merumuskan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *Return on Equity (ROE)* secara parsial berpengaruh terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021?
2. Bagaimana *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021?
3. Bagaimana *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian yang dilakukan penulis yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Return on Equity (ROE)* secara parsial terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021?
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021?

3. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021?

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang akan dicapai, maka yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat untuk memenuhi kegunaan-kegunaan baik secara akademik maupun praktis:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Menambah dan memperluas ilmu pengetahuan terkait pengaruh *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*, khususnya pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI Periode 2014-2021;
- b. Membuat penelitian ini untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021;
- c. Mendeskripsikan pengaruh *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Semen Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2021;

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi penulis, agar dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis dalam menerapkan ilmu yang diperoleh selama di perguruan tinggi;

- b. Bagi investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu menganalisis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga para investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan matang;
- c. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang positif dan sebagai bahan untuk evaluasi bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Dalam hal ini yaitu dapat mengetahui pengaruh *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* suatu perusahaan juga sebagai informasi untuk penelitian selanjutnya;

