

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam konteks perekonomian global, sektor energi memegang peranan yang sangat vital karena menjadi penopang utama dalam aktivitas industri, transportasi, dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Perubahan dinamika ekonomi dan perkembangan kebijakan energi global turut memengaruhi keberlangsungan dan kinerja perusahaan di sektor ini, (Fahmi, 2020; Kasmir, 2020). Sub sektor energi dikenal sebagai salah satu sektor strategis yang memiliki karakteristik khas berupa intensitas modal yang tinggi (*capital intensive*) dan periode pengembalian investasi yang panjang (*long payback period*), sehingga menjadikan kinerja keuangan perusahaan sangat bergantung pada ketepatan pengelolaan struktur pendanaan dan efisiensi operasional besar dengan tingkat risiko yang relatif tinggi dibandingkan sektor lainnya, (Kementerian ESDM, 2023; Bappenas, 2021).

Kegiatan usaha dalam sektor ini, mulai dari eksplorasi, produksi, hingga distribusi energi, memerlukan investasi dalam jumlah besar dengan tingkat risiko yang relatif tinggi dibandingkan sektor lainnya (Kementerian ESDM, 2023; Bappenas, 2021). Di sisi lain, subsektor energi juga dihadapkan pada volatilitas harga komoditas global serta tekanan transisi menuju energi bersih yang mendorong perubahan strategi bisnis dan pola investasi perusahaan (KESDM, 2023; OJK, 2022). Menurut *International Energy Agency* (2023), kebutuhan

investasi energi global terus meningkat seiring dengan upaya menjaga ketahanan energi dan mendukung transisi energi berkelanjutan, sementara World Bank (2022) menekankan bahwa kompleksitas pembiayaan menjadi salah satu tantangan utama dalam pengembangan sektor energi.

Kinerja keuangan perusahaan energi bertindak sebagai salah satu parameter kunci dalam evaluasi kesehatan perusahaan dan kemampuan bisnis untuk berlanjut. Indikator keuangan berfungsi sebagai alat penilaian atas kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba dan memanfaatkan secara optimal modal yang telah diinvestasikan, (Heri, C., & Zaky, M., 2020). Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik cenderung menarik daya tarik bagi para calon investor. Keberhasilan dalam hal manajemen sumber daya keuangan akan memberikan dampak positif langsung bagi stabilitas perusahaan. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan dengan posisi finansial yang buruk berisiko menghadapi kehilangan kepercayaan dari investor dan publik. Berdasarkan analisis kinerja keuangan yang komprehensif, perusahaan dapat mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan yang ada, sehingga strategi pengembangan yang lebih efektif dapat dirumuskan. Dengan demikian, melalui pemahaman yang mendalam mengenai pengelolaan keuangan, keputusan strategis dapat diambil berdasarkan data yang valid. Transformasi dunia yang terjadi di sektor energi menghadirkan peluang dan tantangan baru bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perubahan tren menuju energi terbarukan memerlukan adaptasi yang cepat dari perusahaan agar tetap kompetitif. Keterlibatan masyarakat dalam pengembangan energi juga menjadi lebih nyata, dan keberhasilan proyek energi sangat bergantung pada dukungan publik.

Laba dipandang sebagai suatu ukuran utama yang mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setelah seluruh biaya usaha dikurangi dari pendapatan yang diperoleh. Laba juga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien dan mengoptimalkan aktivitas bisnisnya agar menghasilkan nilai tambah, (Mulyadi 2019). Laba tidak hanya sebagai hasil akhir dari proses produksi dan penjualan, tetapi juga sebagai dasar bagi pengambilan keputusan penting seperti pembagian dividen, reinvestasi modal, dan penilaian kinerja manajerial. Tingkat laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola biaya dan pendapatan secara efektif sehingga meningkatkan kesejahteraan pemilik modal (Tandelilin, 2010:133).

Pada konteks keuangan syariah, laba harus diperoleh melalui aktivitas usaha yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Laba dalam perusahaan syariah harus bebas dari unsur *riba*, *gharar* (ketidakpastian yang berlebihan), dan tidak berasal dari aktivitas bisnis yang dilarang oleh Islam seperti perjudian atau produksi barang haram. Dengan demikian, laba bukan hanya soal kuantitas keuntungan, melainkan juga kualitas keuntungan yang harus memenuhi aspek moral dan etika sesuai syariat Islam. Kepatuhan ini menjadikan laba sebagai cerminan keberhasilan finansial sekaligus keadilan dan tanggung jawab sosial perusahaan (Rahman, 2020).

Laba juga berfungsi sebagai sumber utama pembiayaan internal yang dapat digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional dan ekspansi tanpa perlu bergantung pada pembiayaan eksternal yang dapat menimbulkan risiko tambahan. Laba yang memadai memungkinkan perusahaan untuk menjaga

likuiditas dan modal kerja serta mengurangi ketergantungan pada pinjaman yang membawa bunga dan risiko finansial lainnya. Dengan adanya laba yang stabil, perusahaan dapat lebih fleksibel dalam pengelolaan dana dan mampu menghadapi tantangan ekonomi seperti fluktuasi pasar atau perubahan regulasi (Fahmi, 20).

Konsistensi dalam menghasilkan laba juga sangat berpengaruh terhadap persepsi investor dan nilai perusahaan di pasar modal. Laba yang terus meningkat akan menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas dan pertumbuhan usaha. Laba yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan (Hidayat, 2018).

Pengelolaan laba yang baik tidak hanya menandakan keberhasilan dalam pencapaian hasil finansial, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan mengoptimalkan pendapatan secara berkelanjutan. Peningkatan laba yang berkelanjutan menunjukkan efektivitas strategi bisnis dan manajemen perusahaan dalam menjalankan operasional sehari-hari. Laba yang memadai menjadi sumber dana penting untuk reinvestasi, pengembangan produk, dan inovasi sehingga dapat meningkatkan daya saing perusahaan di pasar. Dengan demikian, laba berperan sebagai indikator vital dalam menjaga kelangsungan dan pertumbuhan usaha (Tandelilin, 2020).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada 12 Mei 2011 berfungsi sebagai indeks komposit yang memuat saham-saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI berperan sebagai indikator kinerja pasar saham syariah yang diperdagangkan di BEI. Konstituen ISSI mencakup seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK serta tercatat pada papan utama dan papan pengembangan BEI.

Konstituen perusahaan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tidak dibatasi oleh jumlah tertentu, melainkan terdiri atas seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Perusahaan tersebut berasal dari berbagai sektor, seperti Pertanian (*Agriculture*), Pertambangan (*Mining*), Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*), Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*), dan sektor-sektor lainnya.

Sektor perusahaan energi mencakup perusahaan yang bergerak di bidang produksi dan distribusi energi yang melaksanakan kegiatan eksplorasi, pengembangan, produksi, distribusi, transmisi, pemasaran, serta pemanfaatan sumber energi, baik dari bahan bakar fosil, energi terbarukan, maupun energi alternatif lainnya. Seluruh aktivitas tersebut bertujuan memenuhi kebutuhan masyarakat luas dan dunia industri. Perusahaan dalam sektor ini memiliki peran strategis dalam menjaga keberlanjutan pasokan energi nasional dan global serta berfungsi sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi.

Eksistensi sub sektor energi, khususnya minyak, gas, dan batubara, terletak pada fungsinya sebagai tulang punggung (*backbone*) ketahanan energi nasional. Menurut *International Energy Agency* (IEA) dalam laporan tinjauan energinya, sub sektor ini tidak hanya berperan sebagai penyedia bahan bakar utama bagi industri dan pembangkit listrik, tetapi juga memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta penerimaan negara melalui devisa ekspor dan pajak, (*International Energy Agency, 2023*). Dalam konteks ekonomi makro, stabilitas operasional di sub sektor ini memiliki *multiplier effect* terhadap efisiensi biaya logistik dan daya saing industri manufaktur. Sebagaimana ditegaskan oleh dalam prinsip manajemen syariah, efisiensi operasional dan perolehan laba perusahaan tidak boleh mengabaikan aspek etika dan keberlanjutan daya dukung alam, (Athoillah, 2021). Selain itu, penelitian dalam *Journal of Energy Economics*

menekankan bahwa meskipun dunia sedang bertransisi menuju energi hijau, subsektor migas dan batubara masih menjadi jembatan energi (*energy bridge*) yang krusial untuk menjaga ketersediaan daya selama proses transisi berlangsung, menjadikannya sektor yang sangat strategis bagi keberlangsungan ekonomi dan investasi di pasar modal, (Tamba, J., & Hutapea, R., 2020).

Terdapat beberapa subsektor industri energi yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Produksi dan Distribusi Batubara (*Coal Production & Distribution*), Distribusi Energi dan Bahan Bakar (*Energy & Fuel Distribution*), Pembangkit Listrik (*Power Generation*), Produksi dan Pengilangan Minyak dan Gas (*Oil & Gas Production & Refinery*), serta Logistik Energi dan Transportasi (*Energy Logistics & Transportation*).

Pada penelitian ini, peneliti berfokus pada perusahaan subsektor Energi Minyak, Gas & Batubara (*Oil, Gas & Coal*) dengan pertimbangan bahwa perusahaan tersebut konsisten terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia selama 10 periode terakhir dan menunjukkan kinerja yang baik. Perusahaan yang dimaksud di antaranya PT. Adaro Energy Indonesia Tbk., PT. AKR Corporindo Tbk., dan PT. Trans Power Marine Tbk.

Pemahaman yang lebih komprehensif terhadap permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini dicapai menggunakan tiga rasio keuangan yaitu rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan bertujuan untuk mengevaluasi efisiensi operasional, struktur pendanaan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio yang digunakan untuk membandingkan tingkat penjualan dan investasi pada seluruh aktiva perusahaan (rasio aktivitas), (Kasmir, 2021).

Sementara itu, rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang yang dimilikinya. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan berbasis utang dibandingkan modal sendiri. Melalui analisis solvabilitas, peneliti dapat menilai sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan stabilitas finansial, terutama ketika menghadapi tekanan ekonomi atau peningkatan beban kewajiban. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan potensi risiko finansial yang lebih besar, sedangkan nilai yang lebih rendah mencerminkan struktur pendanaan yang lebih aman dan terkelola dengan baik. Dengan demikian, rasio solvabilitas berfungsi sebagai alat penting untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang, (Fahmi, 2020; Hery, 2020).

Penilaian terhadap risiko keuangan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dilakukan melalui rasio solvabilitas, yang membandingkan jumlah utang terhadap aset maupun ekuitas. Sementara itu, perbandingan untuk menentukan kemampuan industri untuk menggabungkan laba (profit) dan pendapatan (*earning*) dengan menggunakan nilai penjualan, aktiva, serta modal (rasio profitabilitas) (Tandelilin, 2023). Terdapat beberapa macam metode perhitungan dalam rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas, dalam penelitian ini rasio aktivitas yang digunakan ialah total *Working Capital Turnover* (WCTO), rasio solvabilitas yang digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio profitabilitas yang digunakan *Return On Equity* (ROE).

Profitability is the net result of a number of policies and decisions. Profitability ratios show the combined effects of liquidity, asset management, and debt on operating results, (Brigham & Houston, 2022). Konsep ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menjalankan operasi, mengelola biaya, serta

mengoptimalkan pendapatan sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Dalam konteks keuangan perusahaan, profitabilitas sering kali diukur dengan indikator-indikator seperti *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan Margin Laba Bersih, (Kasmir, 2021).

Terdapat beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva, dan modal sendiri, secara keseluruhan ketiga pengukuran tersebut akan memungkinkan seorang analisis mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungan dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Disini perhatian ditekankan pada profitabilitas karena untuk berlangsung hidup perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan atau profitabilitas, (Munawir, 2020).

Penelitian ini berlandaskan pada teori sinyal atau *signaling theory*. Teori ini menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk memengaruhi perilaku penerima sinyal. Sinyal dapat muncul dalam berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang memerlukan penelaahan lebih mendalam untuk memahaminya. Apa pun bentuk sinyal yang disampaikan, seluruhnya ditujukan untuk menyiratkan informasi tertentu dengan harapan pasar atau pihak eksternal melakukan penilaian ulang terhadap perusahaan. Dengan demikian, sinyal yang digunakan harus memiliki kandungan informasi (*information content*) yang mampu mengubah persepsi pihak eksternal terhadap perusahaan, (Ghozali, 2020). Kondisi perusahaan, baik ketika memperoleh keuntungan maupun mengalami kerugian, akan membentuk sinyal positif ataupun negatif. Apabila perusahaan mencatatkan keuntungan, hal tersebut memberi sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, ketika perusahaan mengalami kerugian, kondisi tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor atau pemegang saham, (Nugraheni & Mertha, 2020).

Return on Equity (ROE) dipahami sebagai rasio profitabilitas yang menggambarkan perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total aset bank. Selain itu, *Return on Equity* (ROE) juga dipandang sebagai rasio profitabilitas yang mengekspresikan hubungan antara laba setelah pajak dengan modal inti bank. Rasio ini menggambarkan tingkat persentase yang dapat dicapai dalam pengelolaan modal untuk menghasilkan *net income*. Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) menunjukkan semakin efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Secara keseluruhan, *Return on Equity* (ROE) berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan ekuitas (*shareholder's equity*) yang tersedia, (Harahap, 2021).

Rasio aktivitas dipahami sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, atau dapat pula dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk menilai tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan, (Kasmir, 2021). Rasio aktivitas juga dikategorikan sebagai jenis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan memanfaatkan asetnya guna menghasilkan pendapatan. Rasio ini sangat berguna bagi manajemen perusahaan dalam upaya memperbaiki serta meningkatkan kinerja usaha, sekaligus menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pada periode selanjutnya. Bagi investor dan kreditor, rasio ini berfungsi untuk menilai dan mengukur efisiensi serta profitabilitas perusahaan terkait, (Kasmir, 2021).

Working Capital Turnover (WCTO) digunakan untuk menggambarkan rasio yang berfungsi menilai kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Modal kerja sendiri menggambarkan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar, sehingga menunjukkan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, (Kasmir, 2023). Rasio ini menunjukkan seberapa sering modal kerja "berputar" dalam

mendukung penjualan selama periode tertentu. Semakin tinggi rasio *Working Capital Turnover* (WCTO), semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya, yang berarti semakin dikit sumber daya yang terikat dalam aset lancar untuk menghasilkan pendapatan, (Kasmir, 2020).

Rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang sangat kecil, sehingga meningkatkan risiko likuiditas. Sebaliknya, rasio *Working Capital Turnover* (WCTO) yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan modal kerjanya secara optimal, yang dapat disebabkan oleh pengelolaan persediaan atau piutang yang kurang efisien. Dalam konteks kuantitatif, *Working Capital Turnover* (WCTO) menggambarkan tingkat efisiensi pengelolaan aset lancar dalam mendukung pertumbuhan penjualan perusahaan, (Kasmir, 2021).

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* dipandang sebagai aspek penting dalam menilai kesehatan keuangan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam membiayai asetnya dibandingkan dengan modal sendiri (ekuitas), (Kasmir, 2021).

Debt to Equity Ratio (DER) dikenal sebagai rasio yang mengukur proporsi utang terhadap modal ekuitas dalam struktur keuangan perusahaan. Rasio ini menggambarkan persentase dana yang berasal dari para kreditur. *Debt to Equity Ratio* (DER) sering digunakan untuk menilai perbandingan antara dana yang disediakan kreditur dan pemilik perusahaan dalam analisis keuangan, khususnya untuk melihat berapa banyak modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang perusahaan. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dipakai untuk menilai tingkat risiko yang mungkin dihadapi perusahaan terkait struktur modalnya (Kasmir, 2021).

Greater use of debt (leverage) offers higher potential returns for shareholders, but it also increases financial risk. If the firm is unable to cover the fixed costs of that debt, the risk of bankruptcy becomes real. On the other hand, a firm that is reluctant to use debt may lose out on opportunities to increase firm value through externally financed investments, (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston, 2022). Namun demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlalu rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan kurang agresif dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk ekspansi atau investasi yang berpotensi meningkatkan profitabilitas (Kasmir, 2021). Selain itu, analisis *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan gambaran mengenai stabilitas keuangan jangka panjang serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi perubahan kondisi pasar (Kasmir, 2019).

Sebagaimana telah disebutkan bahwa *Working Capital Turnover* (WCTO) berpengaruh positif terhadap *Return to Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return to Equity* (ROE). Adapun kondisi *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Sektor Energi Periode 2014-2023.

Tabel 1.1
***Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sub Sektor Energi Periode 2014-2023**

Periode	Nama Perusahaan	<i>Working Capital Turnover</i> (WCTO) (X ₁)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (X ₂)	<i>Return to Equity</i> (ROE) (Y)			
2014	PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)	6,69%	96,77%	5,62%			
2015		4,21%	↓	77,71%	↓	4,50%	↓
2016		2,66%	↓	72,28%	↓	8,99%	↑
2017		2,70%	↑	66,54%	↓	13,11%	↑
2018		5,62%	↑	64,10%	↓	11,09%	↓
2019		3,94%	↓	81,18%	↑	10,92%	↓
2020		4,32%	↑	61,49%	↓	4,01%	↓
2021		2,70%	↓	70,17%	↑	23,07%	↑
2022		2,82%	↑	65,19%	↓	43,37%	↑
2023		3,01%	↑	41,35%	↓	25,03%	↓

Periode	Nama Perusahaan	<i>Working Capital Turnover (WCTO) (X₁)</i>		<i>Debt to Equity Ratio (DER) (X₂)</i>		<i>Return to Equity (ROE) (Y)</i>	
2014	PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA)	41,92%		148,13%		13,26%	
2015		8,19%	↓	108,65%	↓	14,53%	↑
2016		9,65%	↑	96,06%	↓	12,96%	↓
2017		5,40%	↓	86,31%	↓	14,44%	↑
2018		7,35%	↑	100,87%	↑	16,08%	↑
2019		10,51%	↑	112,66%	↑	6,98%	↓
2020		6,03%	↓	76,98%	↓	9,11%	↑
2021		9,47%	↑	108,05%	↑	10,04%	↑
2022		10,42%	↑	106,67%	↓	18,84%	↑
2023		7,53%	↓	115,44%	↑	21,92%	↑
2014	PT. Trans Power Marine Tbk (TPMA)	-3,63%		117,39%		19,17%	
2015		-3,24%	↓	102,50%	↓	2,99%	↓
2016		-2,36%	↓	82,99%	↓	2,23%	↓
2017		-3,87%	↓	63,85%	↓	6,95%	↑
2018		-7,01%	↓	47,39%	↓	10,05%	↑
2019		-13,40%	↑	41,20%	↓	10,42%	↑
2020		25,35%	↑	34,74%	↓	2,70%	↓
2021		7,53%	↑	28,79%	↓	5,13%	↑
2022		5,97%	↓	20,88%	↓	16,09%	↑
2023		5,38%	↓	26,89%	↓	21,28%	↑

Sumber : www.idx.co.id.

Keterangan :

↑ : Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Warna Merah : Mengalami Permasalahan pada perusahaan karena tidak sesuai dengan teori.

Berdasarkan Tabel 1.1 tersebut dapat dilihat data indikator keuangan PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) periode 2014-2023, terlihat adanya perkembangan yang signifikan dalam pengelolaan modal kerja, struktur permodalan, dan profitabilitas perusahaan. *Working Capital Turnover* (WCTO) pada tahun 2014 berada di angka yang sangat tinggi, yaitu 6,69%, menandakan efisiensi luar biasa dalam penggunaan modal kerja untuk menghasilkan pendapatan.

Namun, nilai ini terus mengalami penurunan hingga mencapai titik terendah sebesar 2,66% pada tahun 2016. Setelah itu, terjadi fluktuasi dengan peningkatan pada 2018 menjadi 5,62%, diikuti penurunan pada tahun-tahun berikutnya seperti yang terjadi pada tahun 2019 dan 2021 sebesar 3,94% dan 2,70%. Meskipun begitu, tahun 2023 menunjukkan pemulihan dengan nilai *Working Capital Turnover* (WCTO) sebesar 3,01%, mencerminkan adanya perbaikan pengelolaan modal kerja.

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tren penurunan yang konsisten dari tahun 2014 hingga 2023. Pada tahun 2014, *Debt to Equity Ratio* (DER) berada pada angka 96,77%, menandakan ketergantungan perusahaan yang tinggi terhadap utang dibandingkan ekuitas. Namun, nilai ini terus mengalami penurunan hingga mencapai titik terendah sebesar 41,53%, yang dimana penurunan terjadi pada tahun 2015-2018 sebesar 77,71%, 72,28%, 66,54%, dan 64,10% dari tahun sebelumnya. Lalu mengalami pemulihan pada tahun 2019 dan 2021 sebesar 81,18% dan 70,17%, sisanya mengalami penurunan di tahun 2020 (61,49%), 2022 (65,19%), dan 2023 (41,35%).

Di sisi lain, *Return on Equity* (ROE) juga mengalami perkembangan yang menarik. Pada tahun 2014, ROE tercatat sebesar 5,62% dan sempat menurun pada 2015 menjadi 4,50%. Mengalami kenaikan ditahun berikutnya pada tahun 2016-2017 sebesar 8,99% dan 13,11% hal ini menunjukkan adanya perbaikan kinerja keuangan dan mengindikasikan laba perusahaan. Pada tahun 2018 sedikit mengalami penurunan menjadi 11,09% meskipun tetap menunjukkan tingkat profitabilitas yang baik, penurunan ini bisa jadi disebabkan oleh peningkatan ekuitas yang lebih besar daripada peningkatan laba bersih sekaligus diikuti pada tahun 2019

mengalami penurunan menjadi 10,92% yang terjadi akibat melanjutkan tren pelemahan dari tahun sebelumnya. Akan tetapi pada tahun berikutnya mengalami peningkatan selama tiga tahun pada tahun 2020-2022 dengan presentase 21,49%, 41,35% dan 43,37%. Hingga ditahun berikutnya mengalami penurunan yang tidak begitu signifikan sebesar 25,03% (2023).

Kinerja keuangan PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA) periode 2014-2023 menunjukkan fluktuasi pada setiap indikatornya, yaitu *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE). *Working Capital Turnover* (WCTO) pada tahun 2014 sangat tinggi, yakni 41,92%, menunjukkan efisiensi luar biasa dalam penggunaan modal kerja. Namun, *Working Capital Turnover* (WCTO) menurun drastis pada 2015 menjadi 8,19% dan kembali naik menjadi 9,65% pada 2016. Tren fluktuasi ini terus berlanjut, dengan penurunan tajam pada 2017 (5,40%) dan peningkatan signifikan pada 2019 hingga mencapai 10,51%. Setelah sempat turun lagi pada 2020 (6,03%), WCTO pulih pada 2021 dan 2022 dengan masing-masing mencatat angka 9,47% dan 10,42%, sebelum akhirnya menurun kembali pada 2023 menjadi 7,53%.

Berdasarkan data *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan penurunan konsisten dari 2015 (108,65%) hingga 2017 (86,31%), mencerminkan pengurangan ketergantungan pada utang perusahaan. Namun, tren ini berbalik pada 2018 dan 2019, dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) naik menjadi 100,87% dan 112,66%, yang menandakan peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas. Pada 2020, *Debt to Equity Ratio* (DER) turun signifikan menjadi 76,98%, sebelum kembali meningkat secara bertahap pada tahun 2021, 2022 dengan persentase kenaikan 108,05%, 106,67% hingga mencapai 115,44% pada tahun 2023.

Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) kinerja perusahaan cenderung stabil hingga 2018, dengan angka yang terus meningkat dari 13,26% (2014) menjadi 16,08% (2018). Namun, ROE mengalami penurunan tajam pada 2019 menjadi 6,98%, menunjukkan pelemahan signifikan dalam profitabilitas perusahaan. Setelah itu, *Return on Equity* (ROE) kembali meningkat secara bertahap pada 2020 (9,11%) dan 2021 (10,04%), hingga mencapai 18,84% pada 2022 dan puncaknya sebesar 21,92% pada 2023. Secara keseluruhan, meskipun terdapat fluktuasi dalam indikator keuangannya, PT. AKR Corporindo Tbk menunjukkan tren perbaikan terutama dalam hal pengembalian ekuitas *Return on Equity* (ROE), yang mencerminkan profitabilitas perusahaan yang terus menguat.

Pada indikator *Working Capital Turnover* (WCTO) di PT. Trans Power Marine Tbk (TPMA) menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan modal kerjanya untuk menghasilkan pendapatan. Pada awal periode, *Working Capital Turnover* (WCTO) berada pada angka -3,63% pada tahun 2014, menandakan manajemen modal kerja yang kurang efisien. Kondisi ini terus memburuk hingga mencapai -7,01% pada tahun 2018 dan mencapai titik terendah di -13,40% pada 2019. Perubahan signifikan terjadi pada 2020, di mana *Working Capital Turnover* (WCTO) melonjak tajam menjadi 25,35%. Namun, setelah itu, angka ini sedikit menurun dalam beberapa tahun berikutnya, yaitu 7,53% pada 2021, 5,97% pada 2022, dan stabil di 5,38% pada 2023. Meskipun terdapat fluktuasi, peningkatan sejak 2020 menunjukkan langkah perbaikan signifikan dalam efisiensi pengelolaan modal kerja perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dalam struktur modalnya dibandingkan ekuitas. Pada 2014, DER berada di angka 117,39%, yang berarti perusahaan memiliki utang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas. Namun, tren penurunan terus terlihat selama periode

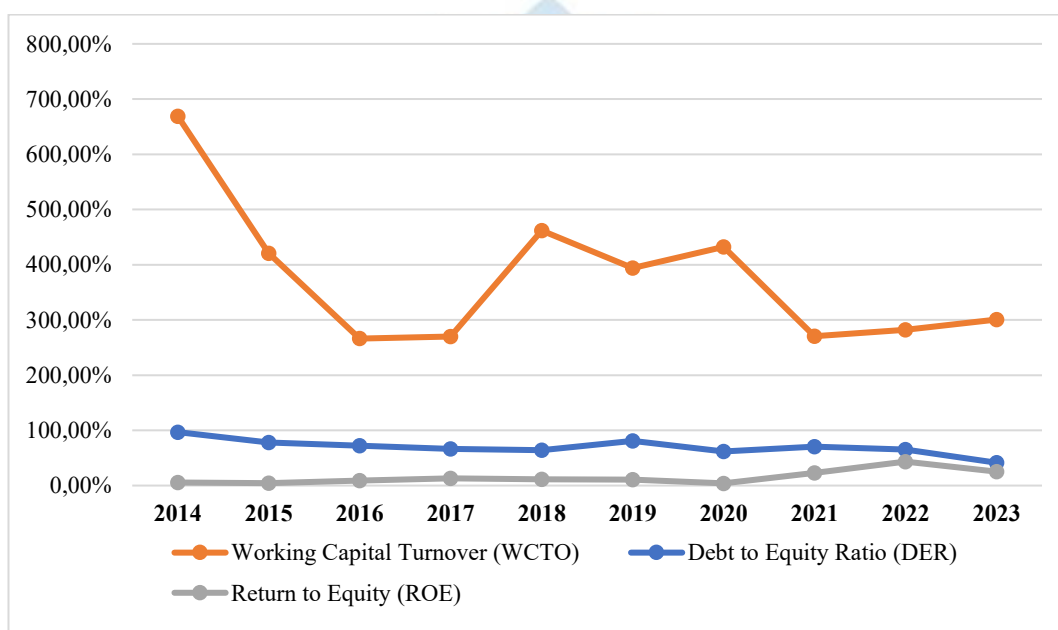
tersebut, dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun secara bertahap menjadi 102,50% pada 2015, 82,99% pada 2016, dan 63,85% pada 2017. Penurunan ini berlanjut hingga mencapai angka terendah di 20,88% pada 2022, sebelum sedikit meningkat menjadi 26,89% pada 2023. Hal ini mencerminkan upaya perusahaan dalam mengurangi ketergantungan terhadap utang, sehingga memperkuat struktur keuangannya.

Return on Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Pada awal periode, *Return on Equity* cukup tinggi di angka 19,17% pada 2014. Namun demikian, profitabilitas perusahaan cenderung mengalami penurunan cukup tajam pada tahun-tahun berikutnya, yang mencapai 2,23% di 2016, di mana kondisi tersebut merupakan angka terendah dalam periode tersebut. Pemulihan mulai terlihat sejak 2017, di mana ROE naik ke 6,95% dan terus meningkat secara bertahap hingga mencapai 10,42% pada 2019. Meskipun *Return on Equity* (ROE) sempat turun lagi menjadi 2,70% pada 2020, namun kinerja perusahaan menunjukkan perbaikan yang signifikan di tahun-tahun berikutnya ditandai dengan kinerja *Return on Equity* (ROE) naik menjadi 5,13% pada 2021, yang berarti melonjak ke 16,09% pada 2022, dan mencapai 21,28% pada 2023. Angka ini mencerminkan peningkatan efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas, diketahui bahwa *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan PT. Adaro Energy Indonesia Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk, dan PT. Trans Power Marine Tbk mengalami kenaikan dan penurunan selama sepuluh tahun

terakhir. Perubahan nilai-nilai tersebut terjadi secara alami mengikuti dinamika operasional dan kinerja perusahaan. Adapun untuk melihat secara lebih jelas fluktuasi dari *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) data tersebut akan disajikan dalam bentuk grafik periode 2014-2023 sebagai berikut.

Grafik 1.1
***Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER)**
terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk
Periode 2014-2023

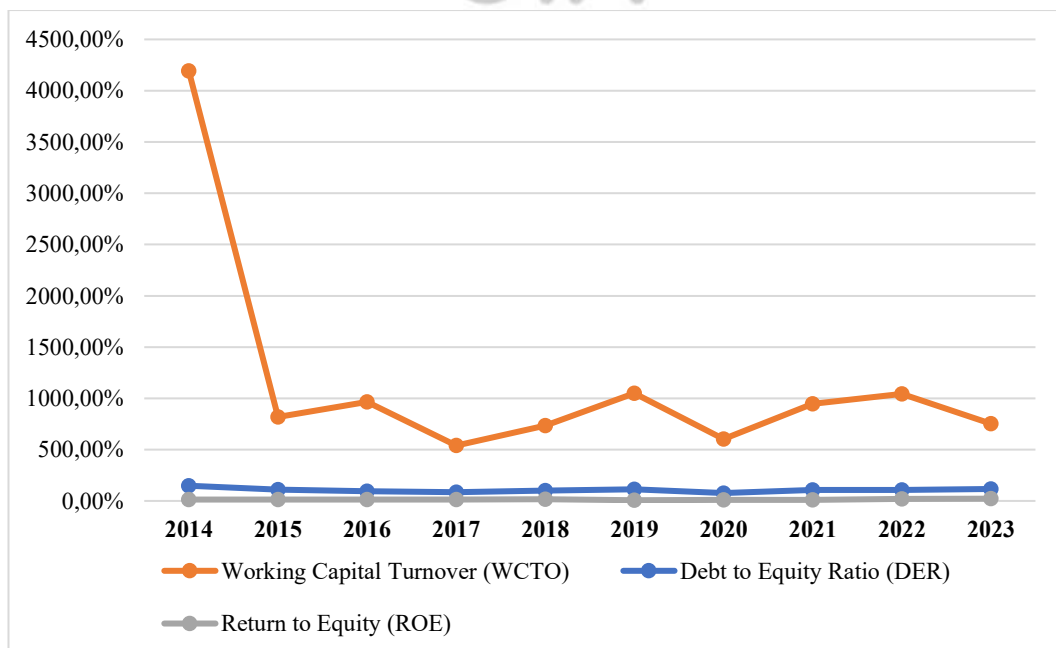


Berdasarkan Grafik 1.1, terlihat fluktuasi *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) dari tahun 2014 hingga 2023. *Working Capital Turnover* (WCTO) mencapai titik tertinggi pada tahun 2014 sebesar 669,05% Namun, setelah itu, *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan signifikan hingga mencapai titik terendah pada tahun 2017, yaitu sebesar 270,20%. Pada tahun 2023, *Working Capital Turnover* (WCTO) kembali mengalami kenaikan menjadi 300,79%.

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai tertinggi terlihat pada tahun 2014 sebesar 96,77%. Setelah itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tren penurunan bertahap hingga mencapai titik terendah 41,35% pada tahun 2023. Penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) ini mengindikasikan perbaikan struktur modal perusahaan dengan mengurangi ketergantungan pada utang.

Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) menunjukkan pola fluktuasi yang tidak terlalu tajam. *Return on Equity* (ROE) mencapai nilai tertinggi pada tahun 2022, yaitu 43,37% yang mengindikasikan profitabilitas ekuitas yang optimal pada tahun tersebut. Namun, nilai ROE menurun mencapai titik rendah yang terjadi pada 4,01% pada tahun 2020 sebelum kembali naik secara bertahap menjadi 25,03% pada tahun 2023. Kenaikan signifikan pada tahun 2022 hingga mencapai nilai tertinggi dapat diartikan sebagai puncak keberhasilan strategi manajemen perusahaan dalam meningkatkan efisiensi dan produktivitas.

Grafik 1.2
Working Capital Turnover (WCTO) dan Debt to Equity Ratio (DER)
terhadap *Return On Equity (ROE)* pada PT. AKR Corporindo Tbk
Periode 2014-2023



Berdasarkan Grafik 1.2, terlihat fluktuasi yang signifikan pada variabel *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) dari tahun 2014 hingga 2023. *Working Capital Turnover* (WCTO) menunjukkan fluktuasi yang signifikan dari tahun 2014 hingga 2023. Pada tahun 2014, *Working Capital Turnover* (WCTO) mencapai titik tertinggi sebesar 4.191,93%, mencerminkan efisiensi luar biasa dalam penggunaan modal kerja untuk mendukung penjualan.

Sementara itu, titik rendah terjadi pada tahun 2017 dari tahun lainnya yakni sebesar 539,96%, yang dimana *Working Capital Turnover* (WCTO) pada tahun sebelum dan setelahnya mengalami kenaikan yang terbilang cukup stabil pada di angka 813,69% pada tahun 2015 dan 016 (965,46%), selanjutnya pada tahun-tahun berikutnya dengan beberapa kenaikan kecil sampai pada tahun 2019 dan 2020 sebesar 1.050,92% dan 1.042,36%. Hingga akhirnya pada tahun 2023, *Working Capital Turnover* (WCTO) berada pada angka 753,21%, menunjukkan efisiensi yang menurun dibandingkan dengan periode sebelumnya. Fluktuasi ini terjadi diindikasikan perubahan efisiensi pada perusahaan dalam mengelola modal kerja selama periode analisis.

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tren stabil dengan sedikit menunjukkan penurunan konsisten dari 2015-2017. Pada tahun 2014, tercatat awal sebesar 148,13% dan secara bertahap menurun pada titik terendah pada tahun 2020 (76,98%) yang dimana pada tahun sebelumnya terjadi kenaikan di tahun 2018-2019 (100,87% dan 112,66%) hingga terus mengalami kenaikan 115,44% pada tahun 2023. Penurunan dan stabilitas yang terjadi mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil mengurangi ketergantungan pada utang, sehingga tidak mengalami perubahan signifikan dalam strategi pendanaan selama periode tersebut.

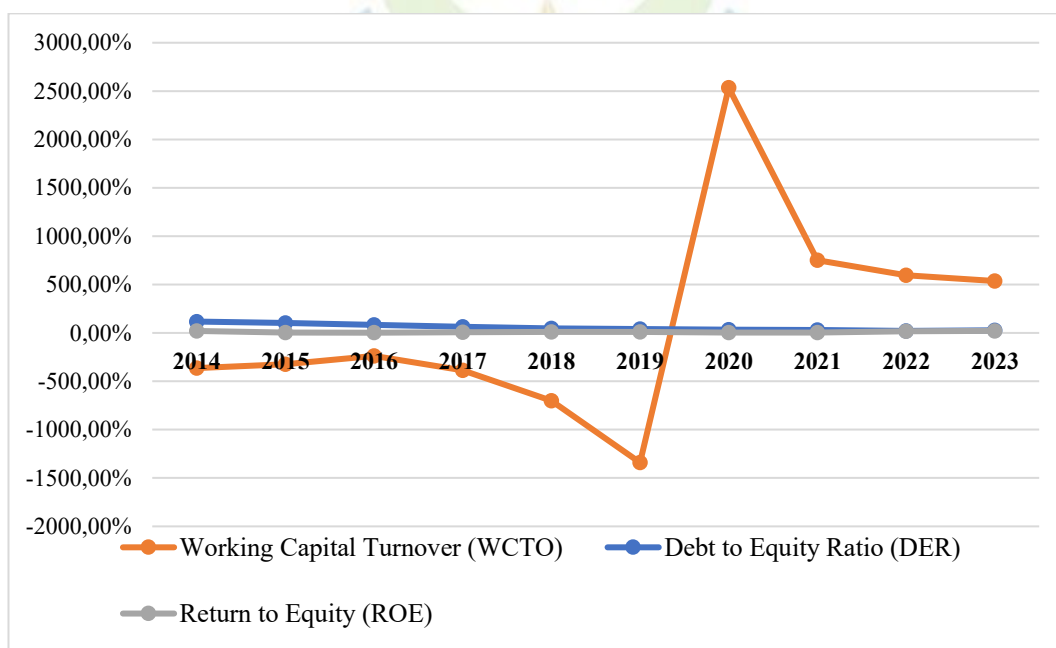
Return on Equity (ROE) menunjukkan pola fluktuasi yang relatif kecil dibandingkan dengan variabel lainnya. Pada tahun 2014, *Return on Equity* (ROE) berada pada angka 13,26%, mengalami kestabilan pada tahun 2015 hingga 2018, sampai pada akhirnya mencapai titik terendah sebesar 6,98% pada tahun 2019. Setelah itu, *Return on Equity* (ROE) menunjukkan peningkatan bertahap, dengan nilai tertinggi pada tahun 2023 sebesar 21,92%. Perubahan ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham yang relatif stabil meskipun ada fluktuasi kecil selama periode analisis.

Berdasarkan uraian di atas, *Working Capital Turnover* (WCTO) memiliki fluktuasi tertinggi dengan penurunan drastis dari 4191,93% (2014) ke 753,21% (2023). *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tren penurunan yang stabil sebesar 32,69% selama periode tersebut, mencerminkan pengelolaan struktur modal yang lebih sehat. *Return on Equity* (ROE), meskipun fluktuatif, cenderung meningkat secara bertahap setelah mencapai titik terendah pada tahun 2018. Perubahan tersebut mencerminkan adanya pergeseran strategi manajemen keuangan perusahaan dalam menghadapi tantangan operasional dan pasar.

Hubungan antara variabel ini menunjukkan bahwa penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) berkontribusi terhadap kestabilan *Return on Equity* (ROE), sedangkan fluktuasi besar pada *Working Capital Turnover* (WCTO) mungkin mengindikasikan perlunya peningkatan efisiensi operasional untuk mendukung profitabilitas jangka panjang. Selain itu, hubungan antara *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan bahwa meskipun efisiensi penggunaan modal kerja mengalami fluktuasi besar, hal ini belum sepenuhnya tercermin dalam peningkatan profitabilitas.

Penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang konsisten memberikan ruang bagi perusahaan untuk memperkuat ekuitas, yang pada gilirannya dapat menjadi dasar bagi pertumbuhan *Return on Equity* (ROE). Namun, fluktuasi yang signifikan pada *Working Capital Turnover* (WCTO) dapat menjadi indikasi bahwa pengelolaan modal kerja yang kurang optimal masih menjadi tantangan dalam memaksimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, sinergi antara stabilitas struktur modal dan efisiensi operasional diperlukan untuk mencapai keseimbangan antara pertumbuhan profitabilitas dan pengelolaan risiko keuangan.

Grafik 1.3
***Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER)**
terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT. Trans Power Marine Tbk
Periode 2014-2023



Berdasarkan pada Grafik 1.3, terlihat fluktuasi pada *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) dari tahun 2014 hingga 2023. *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami perubahan yang sangat signifikan selama periode tersebut. Pada tahun 2020, *Working Capital Turnover* (WCTO) mencapai titik puncak tertinggi sebesar

2.534,55%, hal ini menunjukkan adanya efisiensi yang sangat tinggi dalam penggunaan modal kerja untuk mendukung penjualan. Namun, sebelum tahun tersebut, WCTO sempat mencatat nilai negatif, seperti -1.340,38% pada tahun 2019. Setelah mencapai puncaknya di tahun 2020, *Working Capital Turnover* (WCTO) kembali menurun hingga 537,66% pada tahun 2023, meskipun tetap berada pada tingkat positif.

Return on Equity (ROE) cenderung stabil dengan fluktuasi kecil dari tahun 2014 hingga 2023. Nilai yang tercatat awal pada tahun 2014 sebesar 19,17%. Namun, setelah itu, terjadi penurunan bertahap selama tiga tahun sejak 2015 hingga 2021 dengan nilai terendah yang tercatat pada tahun 2016 sebesar 2,23%. Pada tahun 2023, ROE meningkat menjadi 21,28%, hal ini menunjukkan perbaikan profitabilitas perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas pemegang saham.

Secara teori, *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), memiliki pengaruh yang berbeda terhadap *Return on Equity* (ROE). Kenaikan *Working Capital Turnover* (WCTO) secara teori mencerminkan efisiensi penggunaan modal kerja dalam menghasilkan penjualan, yang dapat berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas, yang cenderung meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga dapat berdampak negatif terhadap harga saham.

Di sisi lain, kenaikan *Return on Equity* (ROE), yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham, secara teori akan memberikan dampak positif pada harga saham karena menunjukkan peningkatan profitabilitas perusahaan. Namun, hubungan antara ketiga variabel ini tidak selalu linier dan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar,

kebijakan ekonomi, dan strategi manajemen perusahaan. Sebagai contoh, meskipun kenaikan *Working Capital Turnover* (WCTO) biasanya mencerminkan efisiensi operasional, fluktuasi yang terlalu tinggi dapat menandakan adanya inkonsistensi dalam pengelolaan modal kerja, yang pada akhirnya dapat menghambat pertumbuhan *Return on Equity* (ROE).

Demikian pula, pengelolaan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang bijak dapat menjadi alat untuk meningkatkan leverage keuangan, tetapi jika tidak diimbangi dengan pengelolaan risiko yang baik, peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) justru dapat menekan *Return on Equity* (ROE). Oleh karena itu, keseimbangan antara efisiensi modal kerja, struktur modal yang sehat, dan strategi peningkatan profitabilitas menjadi kunci untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan stabilitas harga saham. Namun, berdasarkan data uraian di atas, terdapat beberapa ketidaksesuaian antara teori dan realitas. Pada PT. Adaro Energy Tbk, tahun 2014 menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi diikuti oleh *Return on Equity* (ROE) yang juga tinggi, namun kinerja *Working Capital Turnover* (WCTO) justru negatif.

Dalam hal ini, kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya berdampak negatif terhadap harga saham, namun dampak positif dari *Return on Equity* (ROE) tampaknya lebih dominan, sehingga harga saham tetap stabil. Sebaliknya, pada tahun 2018, *Working Capital Turnover* (WCTO) yang sangat negatif dikombinasikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah dan *Return on Equity* (ROE) yang menurun menyebabkan performa harga saham menurun, menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja yang buruk dapat memberikan tekanan yang besar pada kinerja saham.

Sementara pada PT. AKR Corporindo Tbk, misalnya, tahun 2014 menunjukkan *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) yang tinggi, namun *Debt to Equity Ratio* (DER) juga berada pada level tertinggi. Meskipun secara teori kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya berdampak negatif terhadap harga saham, kombinasi efisiensi modal kerja dan profitabilitas yang tinggi tampaknya tetap mampu memberikan dampak positif pada kinerja saham. Sebaliknya, pada tahun 2019, meskipun *Working Capital Turnover* (WCTO) meningkat, penurunan *Return on Equity* (ROE) menyebabkan performa harga saham tetap negatif, mengindikasikan bahwa profitabilitas lebih berdampak signifikan dibanding efisiensi modal kerja pada periode tersebut.

Lain hal pada PT. Trans Power Marine Tbk fluktuasi *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) juga memberikan pola yang menarik. Misalnya, pada tahun 2021, *Working Capital Turnover* (WCTO) mencapai puncaknya, namun *Debt to Equity Ratio* (DER) yang relatif tinggi tampaknya tidak terlalu memengaruhi kinerja saham secara negatif karena *Return on Equity* (ROE) menunjukkan peningkatan signifikan pada periode tersebut. Sebaliknya, pada tahun 2022, meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dan *Return on Equity* (ROE) tetap stabil, penurunan *Working Capital Turnover* (WCTO) tampaknya memberikan tekanan pada harga saham.

Dengan adanya pemaparan data di atas, untuk memperjelas posisi penelitian ini serta menunjukkan kontribusi kebaruan yang ditawarkan, maka disusunlah tabel *research gap* yang merangkum perbedaan antara kondisi ideal menurut teori dan kondisi empiris yang terjadi pada perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di ISSI, sebagaimana disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1.2
Research Gap Penelitian

No	Unsur Gap	Kondisi Harapan (Teori/Ideal)	Kondisi Kenyataan (Fenomena di ISSI)	Potensi Novelty (Kebaruan)
1.	Gap Fenomena (WCTO)	Peningkatan perputaran modal kerja (<i>Working Capital Turnover/WCTO</i>) seharusnya meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan yang tercermin pada peningkatan ROE.	Berdasarkan data Tabel 1.1, pada PT Adaro Energy Tbk tahun 2023, <i>Working Capital Turnover</i> (WCTO) mengalami peningkatan, namun <i>Return on Equity</i> (ROE) justru mengalami penurunan drastis dari 63% menjadi 30%.	Menganalisis penyebab terjadinya inefisiensi pengelolaan modal kerja pada perusahaan sektor energi syariah ketika harga komoditas mengalami fluktuasi.
2.	Gap Fenomena (DER)	Rasio utang (<i>Debt to Equity Ratio/DER</i>) yang terkendali pada perusahaan syariah seharusnya mampu memitigasi risiko beban bunga sehingga profitabilitas (ROE) tetap stabil.	Pada beberapa perusahaan subsektor energi yang terdaftar di ISSI seperti PT Adaro Energy Indonesia Tbk dan PT Trans Power Marine Tbk, di mana <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) cenderung stabil atau menurun, namun ROE justru mengalami penurunan yang sangat tajam pada tahun 2023	Mengkaji efektivitas struktur modal berbasis syariah dalam menjaga profitabilitas perusahaan sektor energi ketika menghadapi tekanan eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan perubahan kondisi ekonomi.
3.	Gap Variabel (ROE)	<i>Return on Equity</i> (ROE) secara teori mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba, sehingga dipengaruhi secara positif oleh efisiensi modal kerja dan struktur modal yang sehat.	Pada beberapa perusahaan sektor energi di ISSI, ROE menunjukkan fluktuasi ekstrem bahkan penurunan tajam meskipun indikator efisiensi (WCTO) dan struktur modal (DER) relatif stabil.	Menempatkan ROE sebagai variabel dependen utama untuk menguji secara empiris inkonsistensi hubungan antara WCTO, DER, dan kinerja profitabilitas pada perusahaan energi syariah.
4.	Gap Sektoral & Waktu	Sektor energi bersifat siklikal mengikuti pergerakan harga energi global, sehingga penelitian jangka panjang diperlukan untuk menangkap pola kinerja yang sebenarnya.	Sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan pada sektor umum dengan periode pengamatan yang relatif pendek (3–5 tahun).	Penelitian ini menggunakan periode pengamatan 10 tahun (2014-2023) sehingga mampu menggambarkan siklus sektor energi dari fase boom hingga fase normalisasi.
5.	Gap Lingkup (ISSI)	Kepatuhan syariah membatasi penggunaan utang berbasis bunga dengan batas maksimal 45%, yang diharapkan menciptakan struktur keuangan yang lebih stabil.	Masih terbatas penelitian yang secara spesifik membahas bagaimana batasan utang syariah tersebut memengaruhi fleksibilitas operasional dan profitabilitas perusahaan sektor energi.	Menonjolkan analisis pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI dan terikat oleh ketentuan Filter Syariah OJK dalam pengelolaan modal dan utang.

Berdasarkan uraian di atas, terlihat jelas bahwa fluktuasi variabel *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor energi di ISSI seringkali tidak sejalan dengan teori keuangan yang ada. Adanya fenomena di mana peningkatan efisiensi modal kerja dan perbaikan struktur utang justru diikuti dengan penurunan tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa kombinasi faktor-faktor tersebut harus dianalisis secara menyeluruh.

Hal ini menegaskan pentingnya pendekatan holistik bagi manajemen dalam memantau seluruh rasio keuangan guna mendukung keputusan strategis yang tepat serta langkah mitigasi risiko yang proaktif. Berangkat dari adanya kesenjangan (*gap*) yang nyata antara teori dan fenomena pada perusahaan-perusahaan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul: **Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus PT. Adaro Energy Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk dan PT. Trans Power Marine Tbk Periode 2014–2023).**

B. Rumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang masalah penelitian di atas, tampaknya terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sektor Energi Periode 2014-2023. Dengan demikian, peneliti akan membatasi masalah penelitian ini yang disusun menjadi rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Berapa besar pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Energi Periode 2014-2023?

2. Berapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Energi Periode 2014-2023?
3. Berapa besar pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Energi Periode 2014-2023?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Energi Periode 2014-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Energi Periode 2014-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Sektor Energi Periode 2014-2023.

D. Manfaat Penelitian

Adanya suatu penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara akademik. Kegunaan yang diperoleh dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Membuat penelitian ini untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sektor Energi.
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh nilai *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sektor Energi.

- c. Mendeskripsikan pengaruh nilai *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sektor Energi.
- d. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sektor Energi.

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 Index 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.
- e. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE).