

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara berkembang yang memiliki potensi besar dalam sektor ekonomi, ditopang oleh kekayaan sumber daya alam dan posisi geografis yang strategis. Dengan jumlah penduduk terbesar keempat di dunia, Indonesia memiliki pasar domestik yang luas yang mendukung konsumsi dan investasi jangka panjang. Selain itu, kekayaan alam seperti batu bara, gas bumi, minyak, dan mineral lainnya memberikan fondasi penting bagi sektor industri, khususnya sektor energi yang menjadi salah satu kontributor utama terhadap perekonomian nasional (Irham, 2024).

Sektor energi memegang peran vital dalam mendukung pembangunan nasional, terutama menghadapi tantangan seperti transisi energi bersih, volatilitas harga komoditas global, dan isu ketahanan energi. Perusahaan energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), dan PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT), ketiganya masuk ISSI sehingga aktivitas usahanya memenuhi prinsip syariah, terutama terkait batasan utang dan struktur pendanaan perusahaan.

Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) wajib memenuhi ketentuan syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), termasuk batasan terhadap aktivitas non-halal dan proporsi utang berbasis bunga.

Kepatuhan ini memberikan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi bagi investor dan memperluas daya tarik pasar modal syariah di Indonesia (Yuliantika, 2024).

Dalam penelitian ini, penulis memilih objek pada tiga perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI, yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), dan PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT). Ketiga perusahaan tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian nasional. PT Bukit Asam Tbk, yang didirikan pada tahun 1981, merupakan perusahaan BUMN yang bergerak dalam pertambangan batu bara dan menjadi salah satu produsen terbesar di Indonesia. PT AKR Corporindo Tbk, berdiri sejak 1977 di Jakarta, bergerak dalam distribusi energi, perdagangan bahan kimia, dan logistik terpadu yang menjadikannya perusahaan energi terdiversifikasi dengan struktur bisnis yang stabil. Sementara itu, PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT), yang berdiri pada 1997, beroperasi di bidang pertambangan batu bara skala menengah serta memiliki karakteristik pendanaan dan risiko operasional yang lebih fluktuatif dibanding perusahaan energi berskala besar (Bursa Efek Indonesia, 2025). Sebagai entitas yang tercatat di pasar modal, kinerja keuangan dan operasional ketiga perusahaan tersebut menjadi informasi yang relevan bagi investor dalam menilai nilai perusahaan serta prospek investasi di masa mendatang.

Informasi yang penting untuk diketahui dalam pasar modal salah satunya adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah dokumen yang menyajikan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan selama periode tertentu. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan mencakup aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan, dan beban, yang semuanya penting

bagi pemangku kepentingan dalam menilai kesehatan finansial perusahaan. Analisis laporan keuangan memungkinkan pemangku kepentingan untuk memahami perubahan aset, kewajiban, dan laba rugi perusahaan, yang pada gilirannya membantu dalam pengambilan keputusan investasi dan evaluasi kinerja manajemen. Bagi investor, laporan keuangan menjadi alat utama dalam menilai prospek dan risiko investasi (Murdayanti, 2021).

Dalam menentukan keputusan untuk membeli atau menjual saham, investor umumnya melakukan analisis mendalam terhadap berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai dan harga saham. Salah satu pendekatan yang paling banyak digunakan adalah analisis fundamental, yaitu metode penilaian yang berfokus pada kondisi keuangan, kinerja operasional, dan prospek jangka panjang perusahaan. Melalui analisis fundamental, investor dapat menilai nilai intrinsik suatu saham berdasarkan aspek-aspek keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (Gunawan & Hapsari, 2023).

Rasio keuangan merupakan instrumen penting dalam menganalisis laporan keuangan karena mencerminkan berbagai aspek seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan (Hery, 2018). Setiap jenis rasio memberikan sudut pandang yang berbeda mengenai kondisi serta kinerja keuangan perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan indikator penting dalam menilai nilai perusahaan karena menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan. PBV mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja, prospek, dan nilai intrinsik perusahaan berdasarkan aset bersih yang dimiliki (Sudarsono, 2023). PBV yang tinggi mengindikasikan adanya persepsi positif investor terhadap

prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa depan, serta mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang lebih baik (Nugroho & Sari, 2024).

Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional perusahaan serta kinerja yang baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi ini memberikan sinyal positif bagi investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan permintaan tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham, sehingga mendorong peningkatan nilai Price to Book Value (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula PBV yang mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Uliarta dan Hasanuh, 2025; Putri & Wijaya, 2021).

Sementara itu, Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan serta digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Nilai DER yang lebih rendah menunjukkan tingkat risiko keuangan yang lebih kecil dan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih stabil. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif bagi investor karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola kewajiban dan menjaga keberlangsungan usaha. Peningkatan kepercayaan investor ini dapat mendorong permintaan saham di pasar modal, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham

dan pada akhirnya meningkatkan nilai Price to Book Value (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan (Lestari & Prasetyo, 2022).

Dengan demikian, *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi dua faktor fundamental yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Rahmawati & Hartono, 2023). Oleh karena itu, hubungan antara ROA, DER, dan PBV menjadi relevan untuk diteliti, khususnya pada industri dengan kebutuhan modal dan struktur pendanaan yang khas.

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut, digunakan teori sinyal (*signaling theory*) sebagai kerangka konseptual. Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan sebagai sarana penyampaian informasi kinerja kepada investor untuk menilai prospek perusahaan dan mengurangi asimetri informasi (Agus & Sutanto, 2024). Dalam konteks penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan; tingkat DER yang terkendali memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Sinyal-sinyal tersebut akan direspons oleh investor melalui keputusan investasi yang tercermin pada harga saham. Pada akhirnya, respon pasar tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator penilaian investor di pasar modal (Viriany, 2021).

Secara teoritis, tingkat profitabilitas yang tinggi yang diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA) diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan,

sedangkan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berlebihan cenderung menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko keuangan dan beban bunga (Sari & Nugroho, 2022). Namun demikian, hasil penelitian empiris sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan, bahkan berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV), sementara DER menunjukkan pengaruh yang bervariasi, baik positif, negatif, maupun tidak signifikan terhadap PBV. Ketidaksesuaian antara teori dan temuan empiris ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diteliti kembali.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan masih belum konsisten sehingga perlu diuji kembali pada industri berbeda, termasuk sektor energi syariah. Purnomo et al. (2024) menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV, sementara pengaruh DER bervariasi. Temuan ini sejalan dengan Savira dan Arrozi (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas cenderung meningkatkan PBV, namun leverage tidak selalu menunjukkan pengaruh yang sama.

Di sisi lain, Putra (2023) melaporkan bahwa ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada sektor makanan dan minuman, sementara Salwansa (2022) menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut hanya berpengaruh secara simultan. Pada sektor energi, Marinaya dan Ruzikna (2024) menemukan bahwa profitabilitas dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan, tetapi sensitivitasnya sangat dipengaruhi karakteristik industri yang

bersifat *capital-intensive*. Inkonsistensi temuan tersebut menjadi dasar perlunya penelitian ulang pada perusahaan energi yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis merasa penting untuk melakukan penelitian dengan judul: “Menganalisis *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015–2024”. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengembangan manajemen keuangan syariah, khususnya terkait analisis nilai perusahaan berbasis PBV, serta membantu investor dalam memahami pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai pasar perusahaan energi yang memenuhi prinsip syariah.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis, yaitu memperkaya kajian manajemen keuangan syariah terkait analisis nilai perusahaan berbasis *Price to Book Value* (PBV), serta membantu perusahaan dan investor memahami pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* sektor energi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam, penulis akan membandingkan data keuangan ketiga perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam ISSI, yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), dan PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) pada periode 2015–2024.

Tabel 1. 1
Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) PT Bukit Asam Tbk, PT AKR Corporindo Tbk, dan PT Golden Eagle Energi Tbk Tahun 2015–2024

No	Perusahaan	Tahun		Return on Assets		Debt to Equity Ratio		Price to Book Value
1	PT BUKIT ASAM TBK	2015		12,04%		81,90%		2,87
		2016	↓	10,80%	↓	76,04%	↓	2,46
		2017	↑	20,36%	↓	59,33%	↓	1,88
		2018	↑	20,79%	↓	48,58%	↓	1,60
		2019	↓	15,55%	↓	41,66%	↓	1,49
		2020	↓	9,92%	↑	42,02%	↑	1,62
		2021	↑	21,88%	↑	48,94%	↓	1,16
		2022	↑	27,72%	↑	56,87%	↓	0,97
		2023	↓	15,75%	↑	79,77%	↑	1,30
		2024	↓	12,20%	↑	84,53%	↓	1,24
2	PT AKR CORPORINDO TBK	2015		6,80%		108,67%		4,63
		2016	↓	6,38%	↓	96,07%	↓	3,49
		2017	↑	7,14%	↓	86,31%	↓	3,34
		2018	↑	8,25%	↑	100,87%	↓	2,04
		2019	↓	3,35%	↑	112,67%	↓	1,89
		2020	↑	4,95%	↓	76,99%	↓	1,44
		2021	↓	4,73%	↑	108,06%	↑	1,74
		2022	↑	8,84%	↓	106,67%	↑	2,52
		2023	↑	9,19%	↑	115,44%	↑	2,58
		2024	↓	6,72%	↑	126,40%	↓	1,91
3	PT GOLDEN EAGLE ENERGY TBK	2015		-6,86%		78,59%		1,41
		2016	↑	-2,53%	↓	67,04%	↓	1,30
		2017	↑	4,28%	↑	73,04%	↓	1,07
		2018	↑	5,82%	↓	2,28%	↑	1,24
		2019	↑	11,16%	↓	0,01%	↓	0,96
		2020	↓	-1,87%	↑	56,19%	↓	0,66
		2021	↑	22,20%	↓	28,59%	↓	0,63
		2022	↑	30,63%	↓	16,32%	↑	0,78
		2023	↓	24,25%	↑	26,06%	↑	3,93
		2024	↓	2,44%	↑	51,63%	↓	2,94

Sumber: <https://www.ptba.co.id/> , <https://www.akr.co.id/>, <https://www.goldeneagle.co.id/> (data diolah peneliti).

Keterangan:



= Adanya ketidaksesuaian dengan teori secara parsial



= Adanya ketidaksesuaian dengan teori secara simultan

↑ = Mengalami peningkatan pada tahun sebelumnya

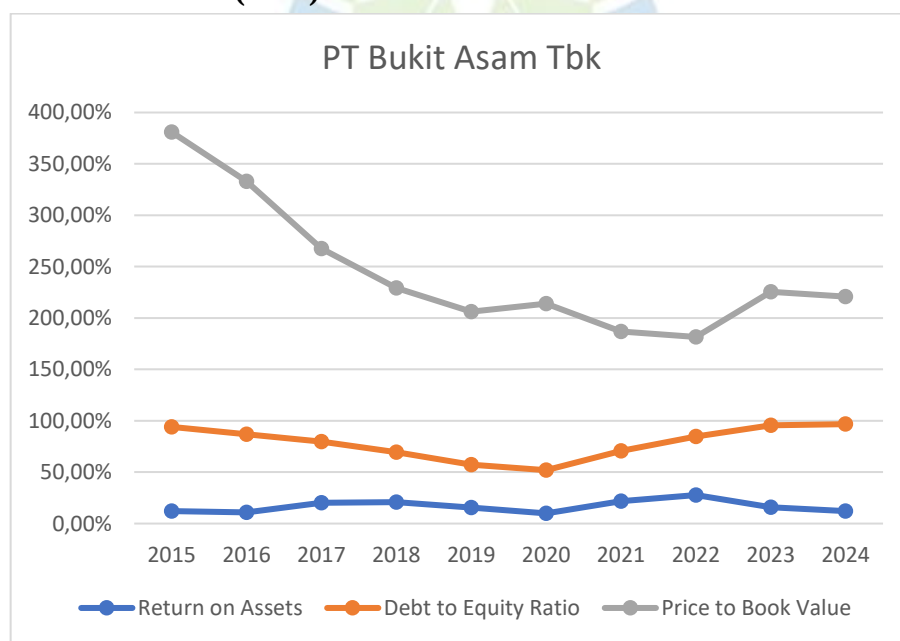
↓ = Mengalami penurunan pada tahun sebelumnya

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat diketahui bahwa *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Bukit Asam Tbk, PT AKR Corporindo Tbk, dan PT Golden Eagle Energy Tbk selama periode 2015–2024 menunjukkan pola fluktuasi yang beragam setiap tahunnya. Secara teoritis, ROA yang meningkat seharusnya diikuti oleh peningkatan PBV sebagai cerminan meningkatnya kepercayaan investor, serta DER yang lebih rendah diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena risiko keuangan yang lebih kecil. Namun, berdasarkan data yang ditampilkan, terdapat beberapa kondisi yang tidak sepenuhnya sejalan dengan teori tersebut.

Pada beberapa periode, hubungan antara ROA terhadap PBV maupun DER terhadap PBV menunjukkan ketidaksesuaian secara parsial (ditandai dengan warna kuning), di mana perubahan pada salah satu variabel tidak diikuti oleh perubahan PBV sebagaimana yang diharapkan dalam teori. Selain itu, terdapat pula kondisi ketidaksesuaian secara simultan (ditandai dengan warna merah), yaitu ketika ROA dan DER secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan pergerakan PBV sesuai dengan teori yang mendasarinya.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun secara teori profitabilitas dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dalam praktiknya hubungan tersebut tidak selalu konsisten. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya faktor lain di luar variabel penelitian, seperti kondisi pasar, fluktuasi harga komoditas energi, serta sentimen investor yang turut memengaruhi pergerakan PBV. Oleh karena itu, fenomena ketidaksesuaian ini menjadi dasar penting untuk dilakukan analisis lebih lanjut mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024.

Grafik 1. 1
Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) PT Bukit Asam Tbk Tahun 2015–2024



Grafik 1.1 menggambarkan perkembangan *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) PT Bukit Asam Tbk (PTBA) selama periode 2015–2024, yang dipengaruhi tidak hanya oleh kondisi internal

perusahaan tetapi juga oleh dinamika ekonomi makro dan berbagai aksi korporasi yang dilakukan. Berdasarkan Tabel 1.1, ROA PTBA pada awal periode (2015–2016) berada pada 12,04% dan menurun menjadi 10,80% pada 2016, sejalan dengan melemahnya harga batu bara dunia akibat perlambatan ekonomi Tiongkok. Memasuki tahun 2017–2018, ROA meningkat tajam dari 20,36% menjadi 20,79%, yang merupakan dampak dari *rebound* harga batu bara global, peningkatan volume produksi, serta strategi efisiensi biaya yang dijalankan perusahaan. Pada masa ini, pemerintah Indonesia juga memperkuat kebijakan *Domestic Market Obligation* (DMO), yang memberikan kepastian permintaan domestik dan turut mendukung profitabilitas perusahaan.

Sementara itu, DER PTBA menunjukkan pola yang berbeda. Pada periode 2015–2019, DER mengalami penurunan bertahap dari 81,90% menjadi 41,66%. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang. Faktor yang mendorong penurunan DER antara lain kinerja laba yang kuat pada 2017–2018, pembayaran kewajiban jangka panjang secara bertahap, serta kebijakan perusahaan yang lebih konservatif dalam struktur modal. Namun, sejak tahun 2020, DER kembali meningkat menjadi 42,02%, dan terus naik hingga mencapai 84,53% pada 2024. Kenaikan DER dalam periode ini tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi pandemi yang menekan arus kas, tetapi juga terkait aksi korporasi PTBA, seperti investasi dalam proyek gasifikasi batu bara, pembangunan PLTU mulut tambang, serta ekspansi infrastruktur logistik yang membutuhkan pendanaan besar. Aksi-aksi

korporasi tersebut meningkatkan kebutuhan modal dan memicu penambahan utang untuk mendukung ekspansi jangka panjang perusahaan.

Pergerakan PBV juga menunjukkan pola yang sensitif terhadap sentimen pasar. PBV menurun dari 2,87 pada 2015 menjadi 2,46 pada 2016. Pada 2018, PBV mencapai puncaknya sebesar 1,60, sejalan dengan ROA yang tinggi pada tahun tersebut. Namun, PBV mulai menurun kembali pada 2019 menjadi 1,49 akibat koreksi harga komoditas. Pada 2020, PBV meningkat menjadi 1,62 meskipun ROA turun, yang menunjukkan bahwa pasar melakukan revaluasi terhadap prospek jangka panjang PTBA setelah perusahaan mengumumkan rencana besar hilirisasi batu bara dan diversifikasi energi. Periode 2021–2024 memperlihatkan PBV yang bergerak fluktuatif, masing-masing sebesar 1,16; 0,97; 1,30; dan 1,24, mencerminkan kombinasi antara pelemahan harga batu bara, isu transisi energi, dan respons investor terhadap strategi ekspansi PTBA menuju bisnis energi terbarukan serta hilirisasi.

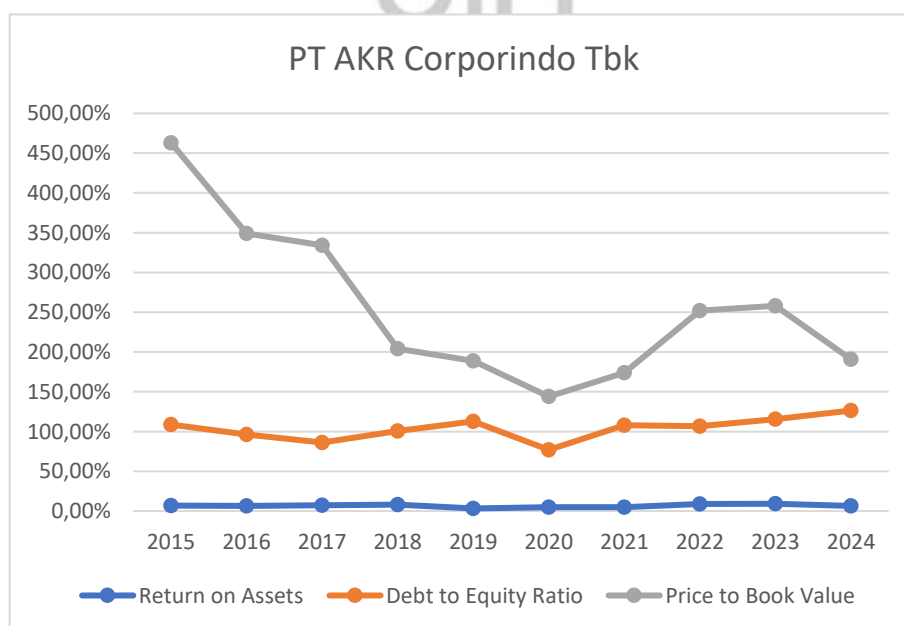
Jika dianalisis secara simultan, grafik menunjukkan bahwa hubungan antara ROA, DER, dan PBV tidak selalu konsisten dengan teori keuangan klasik. Sebagai contoh, pada 2017 ROA meningkat dari 10,80% menjadi 20,36%, tetapi PBV justru menurun dari 2,46 menjadi 1,88. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak hanya menilai profitabilitas, tetapi juga mempertimbangkan kondisi makro seperti volatilitas harga batu bara dan ketidakpastian pasar global. Selain itu, pada tahun 2020, DER meningkat dari 41,66% menjadi 42,02%, tetapi PBV justru naik dari 1,49 menjadi 1,62, yang menunjukkan bahwa investor menilai prospek jangka panjang PTBA melalui ekspansi dan hilirisasi lebih penting dibandingkan risiko

keuangan jangka pendek. Ketidaksejajaran ini menegaskan bahwa nilai perusahaan yang tercermin melalui PBV dipengaruhi oleh kombinasi faktor mikro (profitabilitas, struktur modal), faktor makro (harga komoditas, pandemi, krisis energi global), dan faktor strategis perusahaan (ekspansi, hilirisasi, kebijakan energi nasional).

Secara keseluruhan, Grafik 1.1 menunjukkan bahwa nilai pasar PTBA yang tercermin melalui PBV tidak hanya didorong oleh ROA dan DER, tetapi sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro dan kebijakan strategis perusahaan. Hal ini memperkuat pentingnya melakukan analisis empiris untuk mengukur sejauh mana ROA dan DER berpengaruh terhadap PBV, mengingat sektor energi merupakan sektor yang sangat sensitif terhadap perubahan eksternal dan keputusan strategis korporasi.

Grafik 1. 2

Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) PT AKR Corporindo Tbk Tahun 2015–2024



Grafik 1.2 menunjukkan bahwa profitabilitas PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) yang tercermin melalui ROA mengalami fluktuasi moderat sepanjang 2015–2024. Berdasarkan Tabel 1.1, ROA bergerak pada kisaran 3,5%–9,2%. Penurunan ROA pada 2019 (3,35%) dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi global dan ketidakpastian akibat perang dagang AS–Tiongkok yang berdampak pada permintaan energi dan bahan kimia industri. Namun, ROA kembali meningkat pada 2022–2023 (8,84%–9,19%) seiring pemulihan ekonomi Indonesia dan peningkatan aktivitas logistik nasional. Aksi korporasi AKRA seperti ekspansi jaringan distribusi, penguatan logistik pelabuhan, serta kolaborasi dengan BP untuk mengembangkan SPBU BP–AKR turut mendukung pemulihan kinerja operasional pada periode tersebut.

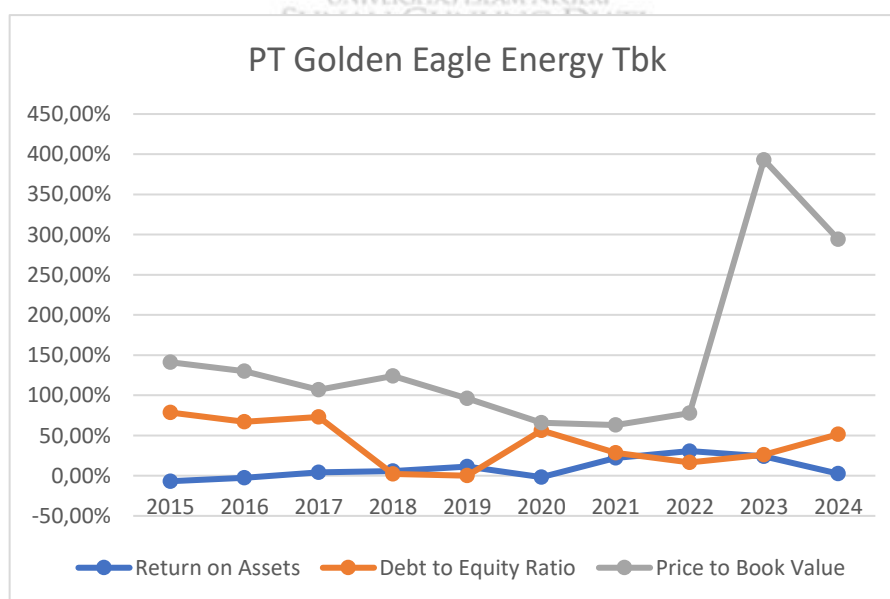
DER AKRA tercatat berada pada angka yang relatif tinggi dibandingkan perusahaan energi lainnya, yaitu berada pada kisaran 77,0%–126,40%. DER meningkat signifikan pada 2023–2024 (115,44%–126,40%), terutama karena perusahaan terus memperluas fasilitas logistik, penyimpanan, dan infrastruktur distribusi energi. Kenaikan DER ini menunjukkan bahwa AKRA aktif melakukan pendanaan berbasis utang guna mendukung ekspansinya, meskipun struktur bisnis perusahaan yang terdiversifikasi (energi, kimia, logistik, dan kawasan industri) membuat perusahaan tetap mampu menjaga risiko finansial pada tingkat yang dapat diterima.

Pergerakan PBV AKRA menunjukkan sensitivitas tinggi terhadap sentimen pasar. PBV mencapai nilai tertinggi pada awal periode, yaitu 4,63 pada 2015, sebelum menurun hingga 1,44 pada 2020, mencerminkan melemahnya persepsi pasar akibat pandemi COVID-19 dan perlambatan aktivitas logistik. Namun, PBV

kembali meningkat pada 2022–2023 menjadi 2,52 dan 2,58, didorong oleh pemulihan konsumsi energi serta keberhasilan AKRA meningkatkan kontribusi pendapatan dari kawasan industri Java Integrated Industrial and Port Estate (JIPE). Aksi korporasi strategis seperti percepatan pengembangan JIPE dan masuknya investor asing ke kawasan tersebut memperkuat optimisme pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Secara keseluruhan, grafik 1.2 menunjukkan bahwa hubungan antara ROA, DER, dan PBV AKRA tidak selalu bergerak searah. Meskipun profitabilitas meningkat pada 2022–2023, PBV baru merespons pada tahun yang sama setelah pasar melihat hasil nyata dari ekspansi logistik dan kawasan industri. Hal ini menegaskan bahwa nilai pasar AKRA lebih dipengaruhi oleh faktor makro seperti kondisi perdagangan global serta aksi korporasi strategis dibandingkan oleh indikator keuangan internal semata.

Grafik 1. 3
Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) PT Golden Eagle Energi Tbk Tahun 2015–2024



Grafik 1.3 menggambarkan volatilitas kinerja PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) yang jauh lebih tinggi dibandingkan dua perusahaan lainnya. Berdasarkan Tabel 1.1, ROA SMMT berada pada kondisi negatif pada 2015 (−6,86%) dan 2020 (−1,87%), yang mencerminkan kerugian akibat biaya produksi tinggi, skala operasi yang kecil, serta tekanan harga batu bara global. ROA meningkat secara bertahap pada 2017–2019 dan mencapai titik tertinggi pada 2022 sebesar 30,63%, didorong oleh lonjakan harga batu bara internasional dan peningkatan aktivitas ekspor. Namun, penurunan kembali terjadi pada 2023–2024 (24,25% dan 2,44%), sejalan dengan normalisasi harga batu bara pascakrisis energi global.

DER SMMT menunjukkan pola yang tidak stabil, bergerak dari 78,59% pada 2015, turun drastis hingga 0,01% pada 2019 akibat pelunasan kewajiban dan restrukturisasi keuangan perusahaan, kemudian naik kembali pada 2020–2024 hingga mencapai 51,63% pada 2024. Kenaikan DER pasca-2020 menggambarkan bahwa perusahaan kembali bergantung pada pembiayaan utang untuk mempertahankan operasional dan melakukan ekspansi terbatas. Kondisi modal yang relatif kecil membuat SMMT lebih sensitif terhadap perubahan harga komoditas dan biaya produksi.

PBV SMMT adalah indikator yang paling ekstrem fluktuasinya. Pada 2023 PBV melonjak tajam menjadi 3,93, jauh di atas tahun-tahun sebelumnya, meskipun ROA tidak berada pada kondisi tertinggi. Lonjakan ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh sentimen spekulatif pasar terhadap saham berkapitalisasi kecil yang bergerak mengikuti tren harga batu bara global. Namun PBV kembali menurun menjadi 2,94 pada 2024 seiring meredanya euforia pasar dan penurunan harga komoditas.

Secara keseluruhan, grafik 1.3 menunjukkan bahwa nilai pasar SMMT yang tercermin pada PBV tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh kinerja keuangan fundamental seperti ROA dan DER sebagaimana teori yang sudah ada. Sebaliknya, PBV SMMT lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar, volatilitas harga batu bara, serta kondisi makro global yang memengaruhi perusahaan skala menengah. Aksi korporasi SMMT yang relatif terbatas membuat pergerakan nilai perusahaan jauh lebih responsif terhadap perubahan eksternal dibandingkan perusahaan energi berskala besar.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam yang berjudul ***Menganalisis Price to Book Value (PBV) Melalui Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015 – 2024.***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024?

C. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024;
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024.

D. Manfaat Penelitian

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

1) Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan akademik adalah sebagai berikut.

- a. Membuat penelitian ini untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024;

- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024;
- c. Mendeskripsikan pengaruh-pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024;
- d. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi pada periode 2015-2024.

2) Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis adalah sebagai berikut.

- 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 akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan keilmuan, 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 *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

