

## ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH PADA SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA: STUDI RASIO KEUANGAN 2019-2024

Adam Muhamad Satria <sup>1)</sup>; Ranila Suciati <sup>1)</sup>

1) [2510123012@mahasiswa.upnvj.ac.id](mailto:2510123012@mahasiswa.upnvj.ac.id); Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

2) [ranila@upnvj.ac.id](mailto:ranila@upnvj.ac.id), Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

### Abstract

*This study aims to analyze the financial performance of PT Indo Tambangraya Megah (ITMG), which represents the energy sector on the Indonesia Stock Exchange, during the period 2019–2024. An analysis of key financial ratios, including liquidity, solvency, activity, profitability, and market ratios (PER and PBV), was used to assess the stability and effectiveness of the company's performance. The results of the analysis show that ITMG has high liquidity, a conservative capital structure, and strong profitability despite fluctuations in line with global coal price dynamics. The activity ratio indicates good operational efficiency, while the relatively low market valuation (PER and PBV) indicates potential undervaluation. Overall, ITMG's financial position is considered healthy and stable compared to the energy sector average, making it a stock worth considering for medium to long-term investment, although the risks of energy transition and global commodity price volatility need to be watched.*

**Keywords:** Activity; Liquidity; Profitability; Solvency

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Indo Tambangraya Megah (ITMG) yang mewakili sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024. Analisis rasio keuangan utama rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, serta rasio pasar (PER dan PBV) digunakan untuk menilai stabilitas dan efektivitas kinerja perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa ITMG memiliki likuiditas tinggi, struktur modal konservatif, serta profitabilitas yang kuat meskipun berfluktuasi seiring dinamika harga batu bara global. Rasio aktivitas menunjukkan efisiensi operasional yang baik, sementara valuasi pasar (PER dan PBV) yang relatif rendah mengindikasikan potensi undervaluation. Secara keseluruhan, posisi keuangan ITMG dinilai sehat dan stabil dibandingkan rata-rata sektor energi, menjadikannya saham yang layak dipertimbangkan untuk investasi jangka menengah hingga panjang, meskipun perlu diwaspadai risiko transisi energi dan volatilitas harga komoditas global.

**Kata Kunci:** Aktivitas; Likuiditas; Profitabilitas; Solvabilitas

### Pendahuluan

Indonesia adalah negara yang kaya akan sumber daya alam, memiliki kekayaan sumber daya alam dapat menjadi hal yang bisa memajukan ekonomi negara karena dapat menjadi sumber pendapatan negara (Ponda et al 2023). Pendapatan negara bukan pajak dari sektor pengelolaan sumber daya alam atau bisa kita sebut energi pada tahun 2024 sebesar 269 triliun rupiah (Shiddiq 2025). Potensi yang besar dari sektor energi mendorong banyaknya investasi yang datang ke Indonesia (Artiani & Sari, 2019).

Investasi secara garis besar terbagi menjadi dua yaitu investasi riil dan investasi finansial (Dewi & Rangkuti 2020). Investasi riil adalah investasi pada aset berwujud seperti bangunan gedung, tanah, pabrik, kendaraan pengangkutan, dan logam mulia. investasi finansial adalah investasi pada aset seperti surat berharga yang berisi hak atas aset nyata penerbit surat berharga berupa saham, obligasi, saham dan reksadana. Instrumen keuangan ini dapat dijual kembali oleh perusahaan perusahaan investasi seperti bank, perusahaan sekuritas dan pasar modal sebagai perantara (Ningsih et al 2023).

Salah satu hal yang menarik dari investasi finansial yaitu terkait dengan saham (Vemalasari & Puspita 2024). Saham adalah bukti kepemilikan yah sah atas suatu badan usaha pada sebuah



perusahaan terbuka yang sahamnya tercatat dan ditransaksikan di bursa efek. Indonesia membagi sektor saham menjadi beberapa sektor salah satunya yaitu saham sektor energi. Sektor energi menjadi vital karena memainkan peran yang sangat vital dalam perekonomian global, menjadi salah satu sektor yang paling menarik bagi para investor dengan potensi keuntungan yang signifikan (setiawan et al 2025). sektor energi merupakan satu sektor yang mempunyai indeks harga sektoral yang tinggi (Ponda et al 2023).



Gambar 1. Grafik Indeks Harga Saham Sektor Energi Periode 2022-2025

Grafik pada gambar 1 menggambarkan terkait dengan volatilitas pergerakan indeks harga sektor energi pada periode 2022 sampai dengan 2025. Pada tahun 2025, terjadi peningkatan pergerakan harga saham dibandingkan dengan tahun sebelumnya dengan menunjukkan titik tertinggi. Pada grafik tahun 2025 terlihat indeks tertinggi mencapai 3.528 poin pada bulan September. Sedangkan indeks harga saham pada tahun 2022 hingga 2025 cenderung naik turun dengan koreksi terdalam pada April 2025. Sektor saham energi menjadi bisa mencapai titik tertinggi karena dipengaruhi oleh satu saham yaitu DSSA (Artha Adventy 2025). Meskipun DSSA menjadi penyumbang besar dalam mendorong index sektoral energi akan tetapi belum memberikan imbal hasil atau bisa dividen yang besar. Pada sektor energi yang menjadi sektor dengan imbal paling besar adalah PT ITMG (Indo Tambangmegah Raya) dengan mencapai imbal hasil 100% sejak 2020 (Sujatmaka 2025).

Imbal hasil yang besar pada saham menunjukkan resiko yang tinggi pada saham. Untuk memitigasi setiap resiko maka diperlukan analisis untuk mengambil keputusan investasi pada saham. Dua analisis yang sering digunakan yaitu analisis fundamental dan teknikal (Sony Siswoyo 2013). Analisis fundamental merupakan pendekatan yang menilai nilai intrinsik suatu saham berdasarkan data keuangan, kinerja manajerial, prospek bisnis, dan kondisi makroekonomi. Sebaliknya, analisis teknikal menggunakan data historis pergerakan harga dan volume transaksi saham untuk memprediksi tren dan sinyal pasar dengan menggunakan indikator seperti Moving Average, Relative Strength Index (RSI), dan MACD (Hendra et al 2025).

Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis fundamental karena berfokus pada evaluasi kinerja keuangan dalam sektor pertambangan yang mana nantinya dapat berguna bagi investor untuk mengambil keputusan terkait dengan investasi. Pada PT ITMG faktor-internal perusahaan (seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal) memegang peranan krusial dalam menghasilkan return saham. Saham PT Indo Tambangraya Megah (ITMG) dipilih karena

historinya menunjukkan kemampuan menghasilkan imbal hasil yang signifikan dibanding indeks atau rata-rata sektor.

Rumusan masalah dalam penelitian ini Adalah: (1) Apa saja faktor kondisi makroekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan?; (2) Bagaimana pertumbuhan sektor perusahaan tersebut dan potensinya di Indonesia?; (3) Bagaimana kinerja keuangan perusahaan di sektor energi yang dipilih berdasarkan analisis rasio keuangan selama periode 2019–2024? dan (4) Bagaimana rata-rata kinerja rasio keuangan tersebut dalam memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi keuangan perusahaan?.

## KAJIAN PUSTAKA

### Pasar Modal

Pasar modal berperan penting sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang dan indikator kesehatan ekonomi suatu negara. Menurut Tandelilin (2017), pasar modal mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek ekonomi dan fundamental perusahaan. Dalam konteks Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi platform utama bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan, termasuk sektor energi yang memiliki volatilitas tinggi akibat fluktuasi harga komoditas.

Studi oleh Sari & Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa aktivitas pasar modal di Indonesia sangat dipengaruhi oleh kepercayaan investor terhadap stabilitas makroekonomi dan kinerja keuangan emiten. Selain itu, Hastuti & Nugroho (2022) menegaskan bahwa pasar modal Indonesia masih menunjukkan *market inefficiency parsial* artinya harga saham belum sepenuhnya mencerminkan informasi fundamental. Hal ini membuka peluang bagi investor menggunakan analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi.

### Analisis Fundametal

Analisis fundamental digunakan untuk menilai *nilai intrinsik* suatu perusahaan melalui laporan keuangan, rasio keuangan, dan faktor ekonomi mikro. Pendekatan ini menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh melalui aspek likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan valuasi pasar

### Makroekonomi

Faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan harga komoditas global sangat memengaruhi kinerja sektor energi dan pergerakan saham. Dalam konteks PT Indo Tambangraya Megah, dinamika harga batu bara dan nilai tukar rupiah menjadi variabel utama yang menentukan profitabilitas dan valuasi pasar.

### Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan analisis rasio. Penelitian kualitatif merupakan metode yang digunakan dalam mendeskripsikan ataupun memberikan gambaran mengenai objek penelitian yang akan diteliti melalui data yang telah dikumpulkan dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari penelitian tersebut (Sugiyono, 2019). Analisis rasio keuangan meliputi analisis likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan pasar. Objek penelitian PT Indo Tambangraya Megah, sebagai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian: Tahun 2019 hingga 2024 (6 tahun). Data laporan keuangan diperoleh dari bursa efek indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk mengukur kinerja keuangan PT ITMG yang berguna untuk menilai kelayakan investasi melalui faktor-faktor fundamental dengan alat bantu analisis rasio keuangan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pertumbuhan dan Faktor Makroekonomi pada Sektor Energi

Sektor energi memiliki tingkat pertumbuhan yang paling tinggi dibandingkan dengan indeks sektor lainnya (Sipayung 2023). Tingginya pertumbuhan ini dikarenakan tingkat pengembalian pada sektor energi yang mencapai 40% setiap tahunnya. Meskipun pertumbuhan yang tinggi pada sektor energi bukan berarti sektor energi tidak memiliki tantangan dan peluang kedepannya khususnya yaitu terkait batu bara. Menurut data Badan Geologi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM, 2020) dalam Road Map Pengembangan dan Pemanfaatan Batubara 2021–2045, Indonesia memiliki total sumber daya batubara sebesar 143,73 miliar ton, dengan cadangan terbukti mencapai 38,80 miliar ton. Jika dibandingkan dengan skala global, cadangan batubara Indonesia menyumbang sekitar 3,7% dari total cadangan dunia. Dari sisi produksi, Indonesia berkontribusi sekitar 9,0% terhadap produksi batubara dunia pada tahun 2019, sedangkan tingkat konsumsinya hanya sekitar 2,2% dari total konsumsi global.

Kondisi ini menunjukkan adanya potensi besar dalam pemanfaatan batubara domestik, baik untuk kebutuhan sektor energi maupun sektor non-energi. Kapasitas produksi yang jauh lebih besar dibandingkan tingkat konsumsi dalam negeri membuka peluang pengembangan industri energi berbasis batubara di masa mendatang. Namun demikian, sektor ini juga menghadapi sejumlah tantangan strategis. Salah satu isu utama adalah dampak lingkungan yang ditimbulkan dari penggunaan batubara, yang menjadi perhatian global dan mempengaruhi dukungan terhadap pembiayaan proyek-proyek batubara. Oleh karena itu, pengembangan regulasi yang adaptif serta inovasi teknologi sangat diperlukan agar pemanfaatan batubara dapat berjalan secara lebih efisien, berkelanjutan, dan ramah lingkungan di masa depan (Pahlevi et al 2024).

Sektor energi selain memperhatikan tantangan dan peluang kedepan perlu juga menganalisisi terkait dengan faktor makroekonomi dalam mengambil Keputusan investasi, hal ini dikarenakan kondisi makroekonomi dapat mempengaruhi sektor energi. Banyak literatur penelitian yang menyatakan bahwa makroekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Faktor makro ekonomi yang bisa mempengaruhi kinerja keuangan yaitu seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan geopolitik (Kesuma et al 2023; Sipayung 2023). Perusahaan energi membutuhkan modal yang besar untuk membangun infrakstruktur. untuk mendanai hal tersebut guna mendukung operasional biasanya, perusahaan menggunakan bentuk permodalan berupa pinjaman. adanya pinjaman dengan tingkat suku bunga yang tinggi dapat menekan profitabilitas perusahaan karena adanya beban bunga yang tinggi (Savchina et al., 2021). Inflasi adalah kenaikan harga barang akibat permintaan terhadap suatu komoditas melebihi pasokan, maka harga secara keseluruhan akan naik (Ramadhani, 2023). pada sektor energi dengan meningkatnya biaya produksi mulai dari gaji, biaya transportasi, dan bahan baku membuat profitabilitas sektor energi menjadi menurun.

Kondisi geopolitik adanya perang dapat membuat harga komoditas energi mengalami kenaikan seperti pada konflik antara rusia dan ukraina. Kenaikan harga minyak dikarenakan rusia menjadi penghasil minyak terbesar di dunia setelah amerika dan arab Saudi (Huka & Kelen, 2022). Selain itu adanya kebijakan embargo dari negara G7 membuat terjadinya kelangkaan minyak (Kesuma et al 2023). Adanya kelangkaan minyak membuat banyak negara harus mengganti energi yang digunakan salah satunya yaitu batu-bara dengan tingginya permintaan pada batu-bara membuat profitabilitas perusahaan menjadi meningkat. Nilai tukar adalah Nilai dari sebuah mata uang negara yang dinyatakan dalam bentuk mata uang negara lainnya dan dapat dipakai untuk kegiatan jual beli lingkup global dinamai nilai tukar atau bisa disebut kurs (Ponda et al 2023). Sektor energi banyak membutuhkan barang-barang dan peralatan dari negara lain yang memiliki teknologi lebih maju. Untuk membeli teknologi tersebut dibutuhkan mata uang asing khususnya



dollar untuk melakukan transaksi tersebut. Melemahnya Rupiah menyebabkan biaya impor mesin dan peralatan meningkat. Kenaikan biaya tersebut pada akhirnya menekan tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga daya tarik saham di pasar menurun dan harga saham cenderung mengalami penurunan.

### Kinerja Keuangan

Faktor ekonomi dapat mempengaruhi kinerja keuangan maka diperlukan analisis terkait dengan kinerja keuangan khususnya pada perusahaan PT Indo Tambang Megah Raya mulai dari rasio lancar sampai dengan harga buku perusahaan.

PT Indo Tambangraya Megah							
Analisis Rasio	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-Rata
Current Ratio (CR)	2,03	2,03	2,71	3,26	4,35	4,48	3,36
Quick Ratio (QR)	1,59	1,74	2,54	3,09	4,02	4,21	3,12
Debt to Asset Ratio (DAR)	0,27	0,27	0,28	0,26	0,18	0,17	0,23
Debt to Equity Ratio (DER)	0,37	0,37	0,39	0,35	0,22	0,24	0,32
Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)	0,10	0,12	0,08	0,05	0,06	0,24	0,11
Total Asset Turnover (TATO)	1,42	1,02	1,25	1,38	1,09	0,96	1,14
Inventory Turnover (ITO)	13,20	12,12	18,92	21,97	16,82	17,60	17,48
Receivable Turnover (RTO)	9,77	11,38	3,30	15,56	9,94	12,09	10,45
Return on Assets (ROA)	0,10	0,03	0,29	0,45	0,23	0,16	0,23
Return on Equity (ROE)	0,14	0,04	0,40	0,61	0,28	0,19	0,31
Net Profit Margin (NPM)	0,07	0,03	0,23	0,33	0,21	0,16	0,19
Gross Profit Margin (GPM)	0,19	0,17	0,44	0,52	0,31	0,30	0,35
Earnings Per Share (EPS)	1.578,74	395,10	5.830,85	16.984,01	6.899,69	5.120,15	7.045,96
Price Earnings Ratio (PER)	7,27	35,05	3,50	2,30	3,72	5,21	9,96
Price to Book Value (PBV)	1,05	1,31	1,34	1,44	1,05	0,97	1,22

Gambar 2. Tabel Rasio Keuangan PT Indo Tambangraya Megah Periode 2019-2024

#### Current Ratio

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Pada gambar 2 terlihat bahwa rasio lancar perusahaan dari tahun 2019 sampai 2024 cenderung meningkat. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tren tingkat likuiditas yang sangat baik karena mampu membayar semua utang jangka pendek dengan aset lancarnya, adanya tingkat likuiditas yang baik menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat dan tidak sedang mengalami gagal bayar dalam waktu dekat. Peningkatan rasio lancar perusahaan pada tahun 2021 sampai 2024 cenderung signifikan dikarenakan harga komoditas batu bara yang juga mengalami peningkatan berdasarkan data dari dirjen minerba pada tahun 2022 harga batu bara mencapai titik tertinggi. Pada penelitian Cali et al (2021) menjelaskan dalam konteks sektor energi, hal ini sering berkaitan dengan kenaikan harga komoditas energi global yang meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Adanya kinerja keuangan dari harga komoditas yang meningkat membuat arus kas operasi juga meningkat. Selain itu peningkatan rasio lancar yang berkelanjutan mengindikasikan efisiensi pengelolaan kas dan piutang (Brigham & Ehrhardt 2022). Selain adanya kenaikan harga pada tahun 2024 dan 2023 peningkatan rasio lancar perusahaan dikarenakan adanya penambahan utang baru untuk belanja modal dan penurunan utang pajak dan utang usaha yang signifikan.

#### Quick Ratio (QR)

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Pada gambar 2 terlihat bahwa rasio cepat perusahaan dari tahun 2019 sampai 2024 cenderung meningkat. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tren tingkat likuiditas yang

sangat baik tanpa menggunakan persediaan, artinya aset lancar perusahaan mampu dikoversi dalam jangka waktu dekat untuk membayar semua utang jangka pendek, adanya tingkat likuiditas yang baik menandakan bahwa perusahaan kondisi yang sehat dan tidak sedang mengalami gagal bayar dalam waktu dekat. Menurut Ross et al. (2020), kondisi ini mencerminkan konservatisme finansial dan kehati-hatian manajemen dalam mengantisipasi risiko fluktuasi harga komoditas energi. Namun, dalam konteks manajemen keuangan strategis, likuiditas berlebih juga memiliki opportunity cost, karena dana kas yang terlalu besar tidak menghasilkan imbal hasil optimal (Brigham & Ehrhardt, 2022).

#### ***Debt to Asset Ratio (DAR)***

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Pada gambar 2 terkait dengan rasio utang dibandingkan dengan asetnya cenderung fluktuatif. Pada tahun 2023 menunjukkan rasio DAR yang mengalami penurunan signifikan ini berarti bahwa perusahaan cukup serius untuk melakukan pelunasan utang dan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki resiko keuangan yang rendah. Penurunan utang ini dikarenakan pada Perusahaan tambang dengan pendapatan berbasis komoditas cenderung mengurangi leverage saat harga tinggi untuk memperkuat struktur neraca dan menghadapi risiko siklus harga berikutnya. Menurut Modigliani & Miller (1958), leverage yang terkendali meningkatkan persepsi risiko yang rendah dan menurunkan premi risiko pasar. Hal ini penting bagi ITMG dalam konteks global, terutama ketika perusahaan energi batubara menghadapi tantangan pembiayaan akibat tekanan ESG (Environmental, Social, and Governance).

#### ***Debt to Equity Ratio (DER)***

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pada gambar 2 terlihat bahwa rasio utang dibandingkan ekuitas cenderung fluktuatif dengan penurunan terbesar yaitu pada tahun 2022 - 2023. Penurunan rasio yang signifikan ini dikarenakan pada tahun 2022 utang pajak dan utang usaha perusahaan menurun, ini terjadi karena pada tahun 2022 pendapatan perusahaan naik signifikan yang membuat cicilan pajak PPh pasal 25 perusahaan meningkat sedangkan terjadi penurunan laba bersih yang membuat kurang bayar perusahaan pada akhir tahun menjadi tidak besar. Selain itu, perusahaan menghindari utang dalam struktur permodalan dikarenakan karakteristik industri pertambangan yang berisiko tinggi dan padat modal. Risiko tinggi dalam industri ini berasal dari fluktuasi harga komoditas global, ketidakpastian biaya eksplorasi dan produksi, serta ketergantungan pada faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, lingkungan, dan geopolitik.

#### ***Long Term Debt to Equity Ratio***

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio Long Term Debt to Equity pada gambar 2 menunjukkan kecenderungan naik dan turun dari tahun 2019 sampai 2024. Penurunan tertinggi ada di tahun 2020 – 2021 dan kenaikan tertinggi pada tahun 2023 – 2024. Penurunan rasio pada tahun 2020 – 2021 dikarenakan adanya utang jangka Panjang yang sudah menjadi bagian dari utang jangka pendek sesuai pada laporan yang disampaikan perusahaan. Kenaikan rasio pada tahun 2023 - 2024 dikarenakan perusahaan melakukan penambahan pinjaman dari bank permata yang bertujuan untuk melakukan belanja modal. Meskipun adanya peningkatan jumlah utang tetapi rasio Long Term Debt to Equity masih pada batas aman atau dapat dikatakan rendah. Rendahnya rasio Long Term Debt to Equity menandakan struktur permodalan yang sangat konservatif. perusahaan menekan eksposur terhadap

kewajiban jangka panjang untuk menjaga ketahanan keuangan di tengah volatilitas harga batu bara global.

#### **Total Asset Turnover (TATO)**

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pada rasio total asset turnover selama periode 2019–2024 menunjukkan rasio yang sangat fluktuatif. Pada tahun 2020 dan 2024 mengalami penurunan yang signifikan ini terjadi dikarenakan pada tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan target produksi dibandingkan dari tahun sebelumnya sebesar 5 juta ton dan pada tahun 2024 penurunan yang terjadi dikarenakan penurunan harga batu bara global dan perusahaan menggunakan utang pinjaman untuk melakukan investasi pada energi terbarukan yang mana membutuhkan biaya awal modal yang tinggi hal ini sejalan pada penelitian rita et al (2025). Penurunan TATO dapat mengindikasikan bahwa efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan menurun dari waktu ke waktu, kemungkinan disebabkan oleh kenaikan aset tetap akibat investasi atau akumulasi kas tanpa diimbangi dengan peningkatan pendapatan, Fluktuasi harga batu bara global, yang memengaruhi volume dan nilai penjualan, serta penurunan efisiensi operasional pada periode selanjutnya. TATO yang menurun dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan kurang optimal dalam mengelola aset produktif.

#### **Inventory Turnover (ITO)**

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Total Harga Pokok Penjualan}}{\text{Total Rata-rata Persediaan}}$$

Rasio inventory turnover pada gambar dua cenderung naik turun dengan peningkatan terbesar pada tahun 2021 dan penurunan terbesar tahun 2023. Peningkatan ini didorong oleh kinerja luar biasa oleh lonjakan permintaan batu bara global dan kenaikan harga energi pasca-COVID, yang menyebabkan persediaan cepat terserap pasar. Sedangkan pada penurunan tahun 2023 ini mencerminkan stabilisasi pasar batu bara setelah ledakan harga pada 2022 dan penyesuaian kapasitas produksi. Penurunan bukan tanda inefisiensi, tetapi lebih karena normalisasi pasokan dan permintaan. Tingkat ITO masih sehat dan menunjukkan pengelolaan persediaan yang adaptif terhadap perubahan pasar.

#### **Receivable Turnover (RTO)**

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Rata-rata Piutang}}$$

Rasio receivable turnover pada gambar dua mengalami peningkatan signifikan dari 2019 hingga 2022, menunjukkan peningkatan efisiensi penagihan piutang. Nilai tertinggi terjadi pada tahun 2022. Fluktuasi ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh perubahan harga batu bara global dan kebijakan pembayaran pelanggan besar, terutama di pasar ekspor. Ketika harga batu bara tinggi, pelanggan cenderung mempercepat pembayaran untuk mengamankan pasokan. Sebaliknya, ketika pasar menurun 2023, daya bayar pelanggan bisa melemah, memperlambat siklus kas hal ini terjadi karena, harga batu bara setelah tahun 2022 mengalami penurunan harga dan sudah mulai dilakukannya aktivitas diluar rumah sehingga mengurangi penggunaan energi pada saat pandemi.

#### **Return on Asset (ROA)**

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio return on asseet pada gambar dua cenderung tidak konsisiten dengan menampilkan pergerakan yang naik turun. Pada tahun 2019–2020 ROA mengalami penurunan dari 10% ke 3%. Ini menunjukkan bahwa penjualan meningkat tetapi tidak diikuti peningkatan laba bersih karena penurunan harga batu bara akibat pandemi COVID-19 dan penurunan jumlah produksi batu bara. pada tahun 2021 dan 2022 terjadi peningkatan puncak pada ROA menjadi 29% dan 45% Kenaikan

sejalan dengan lonjakan harga komoditas global. Pada tahun 2023 dan 2024 ROA mengalami penurunan menjadi 23% dan 16%, Hal ini menunjukkan adanya penurunan permintaan global dan normalisasi harga batu bara, menyebabkan aset tidak lagi memberikan laba sebesar periode puncak. Meskipun secara tahunan bersifat fluktuatif, nilai tersebut masih di atas rata-rata sektor energi di BEI, yaitu sekitar 6%.

#### **Return on Equity (ROE)**

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio return on equity pada gambar dua cenderung tidak konsisten dengan menampilkan pergerakan yang naik turun pada tahun 2019–2020 ROE mengalami penurunan dari 14% ke 4%. Penyebab utamanya adalah adanya penurunan profitabilitas operasional akibat fluktuasi harga batu bara global dan pandemi COVID-19 yang menekan permintaan energi dan produksi Batubara yang mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. pada tahun 2021–2022 terjadi peningkatan tajam ROE yang mana pada tahun 2021 melonjak ke 40% dan mencapai 61% pada 2022. Kenaikan luar biasa ini terjadi seiring lonjakan harga batu bara global dan efisiensi operasional tinggi, pada tahun 2023 dan 2024 ROE mengalami penurunan ke 23% dan 19%. Penurunan ini sejalan dengan normalisasi harga batu bara dan peningkatan biaya operasional. Namun, nilai tersebut masih di atas rata-rata sektor energi di BEI, yaitu sekitar 20%.

#### **Net Profit Margin (NPM)**

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

Rasio net profit margin pada gambar 2 menunjukkan bahwa PT Indo Tambangraya Megah menunjukkan tren yang masih positif, meskipun cenderung bersifat naik turun dari tahun 2019 – 2024. Peningkatan pada tahun 2021 dan 2022 dikarenakan harga batu bara yang relatif tinggi dan perusahaan melakukan peningkatan produksi. Pada tahun 2023 terjadi penurunan harga batu bara global yang membuat rasio net profit margin mengalami penyesuaian.

#### **Gross Profit Margin (GPM)**

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Penjualan}}$$

Rasio gross profit margin pada gambar 2 mengalami tren yang fluktuatif, pada tahun 2022 terjadi penurunan laba kotor sebesar 0,2%, mencerminkan peningkatan beban pokok penjualan. dalam konteks industri tambang, penurunan ini dapat dikaitkan dengan kenaikan biaya bahan bakar dan logistik dan penurunan harga batu bara global. pada periode tersebut. 2021 dan 2022 peningkatan laba kotor, diakibatkan adanya peningkatan harga batu bara global naik signifikan akibat krisis energi dunia (IEA, 2022) dan pengendalian biaya operasional lebih baik karena optimalisasi rantai pasok.

#### **Earnings Per Share (EPS)**

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Berdasarkan gambar 2 tingkat earning per share perusahaan cenderung naik turun, walaupun demikian eps yang dihasilkan masih tergolong tinggi. Peningkatan eps pada tahun 2021 dan 2022 mencerminkan terkait laba perusahaan yang meningkat drastis ketika terjadi kenaikan harga. Penurunan eps pada tahun 2023 dan 2024 menunjukkan harga batu bara mengalami penyesuaian dari harga tertingginya di 2021 dan 2022. Eps yang tinggi pada sektor tinggi membuat investor jangka panjang sangat berminat dalam membeli saham perusahaan ini bisa dibuktikan dengan harga saham perusahaan yang cenderung naik dari tahun 2019 sampai 2024 dari Rp 11.475 menjadi Rp 26.700 ini menandakan bahwa investor berebut untuk membeli saham perusahaan, ini

sesuai dengan penelitian Hidayah (2022) dan Andamari et al (2018) yang menyatakan investor memperhatikan EPS sebagai indikator kinerja dan harga yang pantas pada saham. Peningkatan harga saham didasarkan oleh permintaan dan penawaran yang berarti peningkatan yang terjadi karena permintaan investor akan saham PT Indo Tambangmegah Raya.

**Price Earnings Ratio (PER)**

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Pada gambar 2 grafik price earnings rasio bersifat sangat fluktuatif, PER PT Indo Tambangraya Megah menunjukkan dinamika pasar yang rasional dan efisien, mencerminkan keseimbangan antara risiko siklus harga batu bara dan prospek pertumbuhan. PER tinggi tahun 2020 menggambarkan kepercayaan investor jangka panjang, bukan overvaluasi. PER rendah 2021–2022 adalah efek matematika dari lonjakan laba, bukan penurunan kepercayaan pasar. Kenaikan PER pasca 2023 menandakan pasar mulai menilai stabilitas dan strategi jangka panjang perusahaan, termasuk potensi diversifikasi energi.

**Price to Book Value (PBV)**

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Total Ekuitas Saham Beredar}}$$

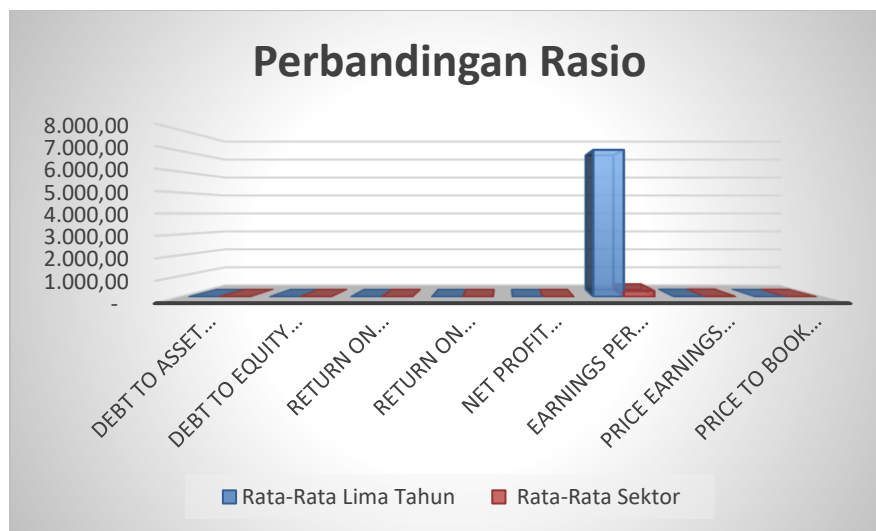
Pada gambar 2 bisa dilihat bahwa rasio PBV dari 2019 samapi 2022 menunjukkan tren meningkat yang berarti Pasar menilai nilai buku perusahaan **undervalued secara akuntansi**, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba di atas nilai aset tercatat, sejalan dengan penelitian Fama & French (1998) menyatakan bahwa PBV tinggi biasanya muncul pada perusahaan dengan profitabilitas kuat dan prospek jangka panjang yang baik. Pada tahun 2023 dan 2024: PBV turun ke 1,05 dan 0,97. Penurunan PBV di bawah 1 mencerminkan penyesuaian pasar terhadap penurunan laba (EPS menurun dari 16.984 ke 5.120). Pasar menilai bahwa periode laba tinggi sebelumnya 2022 adalah efek sementara akibat harga batu bara global yang tinggi, bukan indikator pertumbuhan jangka panjang.  $PBV < 1$  menandakan harga saham mendekati atau di bawah nilai buku, yang berarti pasar melihat risiko atau stagnasi pertumbuhan di masa depan. Penurunan ini bisa terjadi karena kedepannya bisnis batubara menghadapi tantangan untuk melakukan transisi energi selain itu perusahaan mulai berinvestasi pada energi terbarukan dengan menambah asetnya sedangkan tidak diikuti oleh harga saham yang meningkat seperti pada tahun 2022.

**Perbandingan dengan Sektor Energi**



PT Indo Tambangraya Megah		
Analisis Rasio	Rata-Rata Lima Tahun	Rata-Rata Industri
Debt to Asset Ratio (DAR)	0,23	0,55
Debt to Equity Ratio (DER)	0,32	1,13
Return on Assets (ROA)	0,23	0,06
Return on Equity (ROE)	0,31	0,20
Net Profit Margin (NPM)	0,19	0,63
Earnings Per Share (EPS)	7.045,96	289,34
Price Earnings Ratio (PER)	9,96	16,52
Price to Book Value (PBV)	1,22	2,56

Gambar 3 Perbandingan rasio sektor dan perusahaan



Grafik 1 Perbandingan rasio sektor dan perusahaan

Berdasarkan gambar 3 dan 4 terlihat rasio perbandingan rata-rata selama lima tahun dengan rata-rata sektor. Pada rasio DAR dan DER menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan berada dibawah rata-rata standar yang berarti secara solvabilitas perusahaan mampu membayar utangnya secara panjang karena nilai aset perusahaan lebih tinggi dari nilai utangnya dan tidak terindikasi ada gagal bayar pada perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan rasio perusahaan berada lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata sektor. ini berarti bahwa perusahaan menggunakan semua sumber daya yang dimiliki secara optimal terutama dalam menghasilkan pendapatan yang tinggi.

Pada rasio net profit margin perusahaan terlihat bahwa perusahaan berada dibawah rata-rata sektor, adanya rata-rata yang dibawah bukan berarti perusahaan tidak efisien dalam beroperasi. Hal ini karena pada rata-rata sektor pada tahun 2019 terjadi anomali yang sangat signifikan akibat aksi korporasi perusahaan PT ITMA yang mendapat laba bersih dari entitas asosiasi melebihi nilai penjualan yang dilakukan dan membuat laba bersih perusahaan 271 kali lebih tinggi dari penjualan. Dengan demikian walaupun berada dibawah rata-rata sektor perusahaan tetap berada pada efisiensi yang tinggi dikarenakan dapat menghasilkan rasio profitabilitas yang tinggi.

Earnings per share perusahaan pada grafik dan gambar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengembalian per lembar saham yang tinggi, perusahaan semenjak tahun 2019 sampai 2024 tidak menambah jumlah saham beredar, sedangkan terdapat peningkatan pendapatan perusahaan secara signifikan akibat harga komoditas batu bara yang meningkat pada tahun 2022. Jumlah saham yang tidak bertambah dan pendapatan perusahaan yang terus meningkat inilah yang membuat EPS perusahaan menjadi lebih tinggi dibandingkan rata-rata sektor.

Price earnings rasio perusahaan memiliki nilai rasio berada di bawah sektor, ini menandakan bahwa harga saham belum sepenuhnya mencerminkan kemampuan laba perusahaan. Pasar mungkin menunda apresiasi karena, persepsi bahwa laba tinggi bersifat temporer (misalnya akibat lonjakan harga komoditas sementara, risiko sektor tinggi (harga batu bara fluktuatif, kebijakan energi transisi, pajak karbon), dan kurangnya diversifikasi pendapatan jangka panjang. Sektor energi memiliki laba yang sangat siklikal, bergantung pada harga komoditas global (batu bara, minyak, gas). PER rendah di ITMG meskipun EPS tinggi menunjukkan pasar meragukan keberlanjutan laba tersebut.

Nilai dari price to book value PT ITMG berada dibawah rata-rata sektor. rasio PBV menjelaskan terkait dengan nilai wajar saham dibandingkan dengan nilai asetya. Nilai PBV yang rendah menunjukkan bahwa nilai saham perusahaan masih murah dan masih terdapat potensi kenaikan harga saham, tetapi perlu diingat perusahaan padat modal seperti pertambangan dan energi cenderung memiliki PBV rendah karena aset tetap tinggi namun pertumbuhan laba jangka panjang terbatas.

Berdasarkan berbagai analisis kinerja yang sudah dijabarkan memberikan gambaran bahwa PT ITMG mempunyai rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas yang baik, dan sehat. Jika dilihat dari segi likuiditas dan solvabilitas kemampuan perusahaan dalam membayar semua utang sangat tergolong baik dan jauh dari ancaman gagal bayar. Selanjutnya dari segi profitabilitas menunjukkan perusahaan pada tren yang positif dalam arti perusahaan selalu memiliki laba bersih yang positif dan mampu memberikan nilai pengembalian saham yang tinggi. Meskipun mempunyai rasio yang baik dan sehat saat ini kedepannya tren rasio perusahaan bisa menjadi tidak stabil ini dikarenakan ada tantangan baru terkait dengan pengurangan penggunaan bahan bakar atau energi dari fosil yang mana sesuai dengan target pemerintah untuk mencapai net zero emission pada tahun 2060. Adanya potensi tersebut membuat perusahaan harus mulai Bersiap melakukan transisi bisnis menuju energi terbarukan seperti yang dilakukan PT Adaro Energy lakukan dengan melepas kepemilikan pada saham batu bara untuk membuat proyek energi berbasis energi terbarukan. Transisi ini mungkin akan membuat profitabilitas menurun, tetapi bisa membuat nilai perusahaan jangka panjang menjadi baik dan tetap berkelanjutan.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Secara keseluruhan, PT Indo Tambangraya Megah (ITMG) menunjukkan kinerja keuangan yang relative fluktuatif dari tahun 2019 sampai 2024, meskipun demikian kinerja perusahaan masih tergolong solid dengan likuiditas tinggi, struktur modal sehat, profitabilitas kuat walau fluktuatif, efisiensi operasional baik, valuasi pasar yang masih di bawah nilai intrinsik. Perusahaan menunjukkan tren meningkat hingga 2022 dan penyesuaian moderat pada 2023–2024, sejalan dengan dinamika harga komoditas batu bara. Dibandingkan dengan rata-rata sektor energi, posisi keuangan ITMG termasuk konservatif namun kokoh, dengan risiko keuangan rendah dan kemampuan laba di atas rata-rata industri. Berdasarkan analisis menyeluruh dari sisi fundamental ITMG layak dipertimbangkan sebagai pilihan investasi jangka menengah hingga panjang, terutama



bagi investor berorientasi pada nilai (value investor). Namun, investor perlu memperhatikan risiko siklus komoditas dan transisi energi global, yang dapat menekan pertumbuhan jangka panjang. PBV dan PER yang rendah justru membuka peluang undervaluation, sehingga saham ini berpotensi memberikan capital gain dan dividen menarik bila harga batu bara stabil.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Nikel.co.id. (2025, 15 Juli). PNPB sektor ESDM 2024 lampau target capai 113 persen: Rp269 triliun. <https://nikel.co.id/2025/07/15/pnpb-sektor-esdm-2024-lampau-target-capai-113-persen-rp269-triliun/>
- Satrya, I., Permady, Y. T., & Supriadi, Y. N. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 6(2), 183-191.
- Artiani, L. E., & Sari, C. U. P. (2019). Pengaruh Variabel Makro Dan Harga Komoditas Tambang Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomika*, 10(2), 1–10.
- Ningsih, A. S., Prabowo, M. S., Irawaty, I., Fidiyani, R., & Kamal, U. (2023). Upaya Peningkatan Pengetahuan Investasi Pada Platform Media Investasi Digital Bagi Santri Pondok Pesantren Asshodiqiyah Kota Semarang. *Abdi Wiralodra: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 5(2), 220-232.
- Vemalasari, D. A., & Puspita, M. E. (2024). Pengaruh Total Aset Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(4), 1795-1802.
- Investing.com Indonesia. Indonesia SE Energy Index chart. <https://id.investing.com/indices/indonesia-se-energy-chart>
- Setiawan, K., Akbar, M., Wahdah, R., & Bachtiar, Y. (2025). Determinan Harga Saham Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JoEMS (Journal of Education and Management Studies)*, 8(3), 120-129.
- BloombergTechnoz. (2025, 5 Agustus.). DSSA, DCII jadi penopang paling dominan IHSG rapuh. <https://www.bloombergentechnoz.com/detail-news/79559/dssa-dcii-jadi-penopang-paling-dominan-ihsg-rapuh>
- SWA. (2025, 9 Agustus.). Indo Tambangraya Megah berikan return 100% dalam lima tahun. <https://swa.co.id/read/462363/indo-tambangraya-megah-berikan-return-100-dalam-lima-tahun>
- Siswoyo Sony. 2013. Analisis Fundamental dan Teknikal untuk Profit lebih optimal. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Hendra, J., Nurfitri, N., Agustira, A., Putri, R. S., & Hasanah, R. (2025). Analisis Teknikal dan Fundamental dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Indonesian Research Journal on Education*, 5(3), 132-137.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Sipayung, F. H., Puspitawati, E., Nurdianto, N. R., & Khozin, M. I. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Saham Sektor Energi di Indonesia: Analysis of Factors that Influence the Energy Sector Stock Index in Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Lingkungan, Energi, dan Bisnis (ELEGIS)*, 1(1), 62-81.
- O. Savchina, A. Bratanov, N. Konovalova, and S. Saksonova, “Evaluation of Financial Condition and Performance Optimization of the Petrochemical Industry Organization in the Context

- of Increased Financial Risks,” *Universal Journal of Accounting and Finance*, 2021, doi: 10.13189/ujaf.2021.090526.
- Huka, C. K. Y., & Kelen, L. H. S. (2022). Dampak Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Average Abnormal Return Perusahaan Industri Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(1), 73–82. <https://doi.org/10.53625/juremi.v2i1.2234>
- Ramadhani, G. F. (2023). Pengaruh inflasi dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *JUMAD: Journal Management, Accounting, & Digital Business*, 1(1), 141–150
- Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2021). *Grand Strategy Mineral dan Batubara (Arah Pengembangan Hulu Hilir Mineral Utama dan Batubara Menuju Indonesia Maju)*.
- Pahlevi, R., Thamrin, S., Ahmad, I., & Nugroho, F. B. (2024). Masa depan pemanfaatan batubara sebagai sumber energi di indonesia. *Jurnal Energi Baru Dan Terbarukan*, 5(2), 50-60.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2022). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning
- Cali, M., Cantore, N., Marin, G., Mazzanti, M., Nicolli, F., & Presidente, G. (2023). Energy prices and the economic performance of firms in emerging countries. *Structural Change and Economic Dynamics*, 66, 357-366.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2020). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. Harga acuan mineral dan batubara. [https://www.minerba.esdm.go.id/harga\\_acuan](https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan)
- Rita, R., Saputri, H., & Mira, M. (2025). Green Accounting: “Dampak Transformasi Energi Hijau Dalam Pengelolaan Lingkungan Yang Berkelanjutan. *Jurnal Ekualisasi*, 6(1), 01-09.
- Hidayah, A. N. (2022). Effect of fundamental variables on stock prices (studies on mining companies that go public on the Jakarta stock exchange). *Digital Business: Tren Bisnis Masa Depan*, 13(2), 34-38.
- Andamari, R. J. B. I., Rahayu, C. W. E., & Yulita, I. K. (2021). The Influence of Earning Per Share, Price Earnings Ratio, and Price to Book Value toward Price of Stok of Coal Mining Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange During 2014-2018. *Journal of Management and Business Environment (JMBE)*, 3(1), 32-52.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Value versus growth: The international evidence. *The journal of finance*, 53(6), 1975-1999.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R & D*.
- Sari, M., & Rahmawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro terhadap Return Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2).
- Hastuti, E., & Nugroho, T. (2022). Efisiensi Pasar Modal Indonesia dan Implikasinya terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Green Economic*, 5(1).