

Pengaruh ROA dan DER terhadap PER perusahaan sub sektor material konstruksi tahun 2021-2024

Ilyas Dani Cahyo ¹, Vini Annesia Aflaha ^{2*}, dan Yeni Hilma Dwiyantri³

¹²³ Universitas Bakti Indonesia, Banyuwangi

ARTICLE INFO

Article History:

Received Jun 12th, 2026

Revised Jun 13th, 2026

Accepted Jun 30th, 2026

Keywords:

Return on Assets;
Debt to Equity Ratio;
Price Earnings Ratio;
construction materials;
post-pandemic recovery

ABSTRACT (10 PT)

This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on the Price Earnings Ratio (PER) of construction materials sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021-2024. This research employed a quantitative approach using secondary data from audited financial statements selected through purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regression. The results indicate that ROA and DER do not significantly affect PER, either partially or simultaneously. These findings suggest that during the post-COVID-19 recovery period, investors' valuation of construction materials companies was influenced more by industry growth prospects, infrastructure development, market sentiment, and macroeconomic conditions than by profitability and capital structure indicators. The coefficient of determination of 4.3% indicates that most PER variation is explained by factors outside the model. Therefore, ROA and DER were not the primary determinants of PER during the observation period.

Penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal asosiatif ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Word of Mouth (X1) dan harga (X2) secara parsial maupun simultan terhadap keputusan pembelian jilbab (Y) pada santri Pondok Pesantren Salafiyah Dawuhan Situbondo. Populasi dalam penelitian ini melibatkan seluruh santri dengan penarikan sampel sebanyak 114 responden melalui penyebaran kuesioner. Hasil analisis parsial membuktikan Word of Mouth berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pembelian dengan signifikansi 0,003 kurang dari 0,05. Selanjutnya, variabel harga juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pembelian jilbab dengan signifikansi 0,037 kurang dari 0,05. Secara simultan, Word of Mouth dan harga berpengaruh signifikan terhadap keputusan pembelian dengan signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 serta nilai F hitung mencapai 23,493. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,295 menunjukkan kontribusi variabel independen dalam menjelaskan keputusan pembelian sebesar 29,5 persen, sedangkan sisanya 70,5 persen dipengaruhi faktor luar. Manfaat dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis dalam bidang studi perilaku konsumen sekaligus menjadi bahan pertimbangan utama untuk menentukan strategi pemasaran jilbab yang efektif bagi semua pelaku usaha terkait.



© 2020 The Author(s). Published by Universitas Indraprasta PGRI, Jakarta, Indonesia. This is an open access article under the CC BY license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

Corresponding Author:

Ilyas Dani Cahyo

Email: vini.nez11@gmail.com

How to Cite: Ilyas Dani Cahyo, Pengaruh ROA dan DER terhadap PER perusahaan sub sektor material konstruksi tahun 2021-2024, Jurnal Usaha Vol 7 (1), 50-63

PENDAHULUAN

Subsektor material konstruksi menempati posisi penting dalam sistem perekonomian nasional karena berfungsi sebagai pemasok utama berbagai kebutuhan bahan baku yang digunakan pada aktivitas pembangunan infrastruktur maupun konstruksi. Berdasarkan pengelompokan yang diterapkan Bursa Efek Indonesia (BEI), ruang lingkup subsektor ini meliputi industri semen, bahan kimia, logam dasar, plastik, serta berbagai jenis material bangunan lainnya. Peran sektor konstruksi terhadap perekonomian Indonesia tergolong besar dengan kontribusi sekitar 9,9% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2023. Pencapaian tersebut didukung oleh percepatan pembangunan infrastruktur, peningkatan laju urbanisasi, serta ekspansi kawasan properti dan real estate. Di tingkat regional maupun global, Indonesia juga dikenal sebagai salah satu produsen semen utama dan eksportir baja dengan kapasitas yang cukup besar sehingga menjadikan subsektor material konstruksi memiliki keterkaitan yang kuat dengan aktivitas pasar modal (Clarissa et al.). Meskipun demikian, industri ini masih dihadapkan pada berbagai hambatan, antara lain ketergantungan terhadap bahan baku impor, fluktuasi biaya energi, serta ketidaksesuaian antara kapasitas produksi dan tingkat permintaan domestik. Situasi tersebut semakin kompleks selama periode 2021-2024 akibat dampak lanjutan pandemi COVID-19 yang menyebabkan kondisi keuangan perusahaan dalam subsektor ini mengalami perubahan yang tidak stabil (Ruswinda et al.). Ketidakpastian kinerja tersebut turut memengaruhi penilaian investor terhadap emiten, yang salah satunya tercermin melalui perubahan nilai *Price Earning Ratio* (PER) sebagai indikator valuasi saham.

Price Earning Ratio (PER) merupakan ukuran pasar yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba per saham atau *Earnings Per Share* (EPS) yang berhasil dihasilkan. Rasio ini mengindikasikan besarnya nilai yang bersedia dibayarkan investor untuk memperoleh setiap satu rupiah keuntungan perusahaan (Asri and Heveadi). Dalam praktik investasi, PER sering dimanfaatkan sebagai alat untuk menilai apakah suatu saham berada pada kondisi undervalued atau overvalued sekaligus menggambarkan harapan pasar terhadap prospek pertumbuhan laba di masa mendatang. Pada perusahaan yang beroperasi dalam subsektor material konstruksi yang cenderung membutuhkan modal besar, pergerakan PER menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji karena perubahan rasio tersebut tidak selalu sejalan dengan perkembangan indikator fundamental perusahaan.

Permasalahan yang mendasari penelitian ini berangkat dari adanya perbedaan temuan empiris mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio*. Beberapa penelitian melaporkan bahwa kedua variabel tersebut memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PER (Indrarini), sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda dan bahkan tidak menemukan hubungan yang berarti, terutama pada karakteristik subsektor tertentu (Sa'adah and Widyastuti). Selain itu, kajian yang secara khusus membahas PER pada perusahaan subsektor material konstruksi setelah pandemi masih relatif terbatas. Padahal, industri ini memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap kebijakan pemerintah, dinamika pembangunan nasional, serta perubahan kondisi makroekonomi yang berpotensi menghasilkan pola hubungan keuangan yang berbeda dibandingkan sektor usaha lainnya.

Penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang tercermin dalam ROA dan DER dapat berfungsi sebagai sinyal yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Pemikiran tersebut merujuk pada Signaling Theory yang pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dan kemudian banyak digunakan dalam kajian keuangan modern (Kurniawan et al.). Teori ini menjelaskan bahwa pihak manajemen yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan akan menyampaikan sinyal kepada investor melalui publikasi kinerja keuangan guna mengurangi terjadinya asimetri informasi. Tingginya nilai ROA umumnya diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa aset perusahaan mampu dimanfaatkan secara efektif untuk menghasilkan keuntungan sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar. Sebaliknya, DER yang terlalu besar sering diasosiasikan dengan tingginya tingkat risiko keuangan akibat meningkatnya beban kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan ROA diperkirakan dapat memperkuat kepercayaan investor

dan mendorong kenaikan PER, sedangkan tingginya DER berpotensi menghasilkan persepsi yang berbeda tergantung kondisi perusahaan (Piartrini and Putri).

Return on Assets (ROA) termasuk ke dalam kelompok rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki (E. Suharti et al.). Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan secara lebih efisien sehingga menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih baik. Kondisi tersebut biasanya memperoleh respons positif dari investor karena dianggap mencerminkan peluang pertumbuhan laba yang lebih menjanjikan pada masa mendatang (Lisnawati et al.). Secara konseptual, peningkatan profitabilitas akan memperkuat keyakinan pasar terhadap kualitas kinerja perusahaan sehingga mendorong meningkatnya permintaan saham dan berdampak pada kenaikan PER (Indrarini). Di sisi lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan (Hidayanto and Tarigan). Tingkat DER yang tinggi sering dipandang sebagai indikator meningkatnya risiko karena kewajiban pembayaran bunga dapat menekan laba bersih perusahaan. Namun demikian, penggunaan utang dalam batas yang proporsional juga dapat menjadi instrumen untuk mempercepat ekspansi usaha dan meningkatkan kapasitas operasional perusahaan (Ruswinda et al.).

Berbagai penelitian terdahulu menghasilkan kesimpulan yang belum menunjukkan konsistensi. Hasil penelitian (Putriana) mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada perusahaan subsektor plastik dan kemasan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Temuan serupa juga dikemukakan oleh (Firdiyanti and Rahmani) yang menyatakan bahwa ROA dan DER secara signifikan memengaruhi nilai PER perusahaan. Akan tetapi, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian (Sa'adah and Widyastuti) yang menemukan bahwa DER tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan asuransi. Variasi hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan penilaian pasar sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri maupun rentang waktu observasi yang digunakan. Oleh sebab itu, diperlukan penelitian lanjutan pada perusahaan subsektor material konstruksi selama periode 2021-2024 yang merepresentasikan fase pemulihan ekonomi setelah pandemi guna memperoleh bukti empiris yang lebih relevan.

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Pertama, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten, di mana beberapa penelitian menemukan pengaruh yang signifikan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Kedua, sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan pada sektor manufaktur, makanan dan minuman, perbankan, plastik dan kemasan, serta konstruksi secara umum, sehingga kajian yang secara spesifik berfokus pada perusahaan subsektor material konstruksi masih relatif terbatas. Ketiga, penelitian terdahulu umumnya menggunakan periode sebelum atau selama pandemi, sementara dinamika pasar modal pada periode pemulihan ekonomi tahun 2021-2024 memiliki karakteristik yang berbeda akibat perubahan kebijakan infrastruktur, kondisi makroekonomi, serta perubahan perilaku investor. Kondisi tersebut mengindikasikan perlunya pengujian kembali relevansi indikator profitabilitas dan struktur modal dalam menjelaskan valuasi perusahaan pada konteks industri dan periode yang berbeda.

Berdasarkan *research gap* tersebut, *novelty* penelitian ini terletak pada pengujian kembali hubungan antara ROA dan DER terhadap PER pada perusahaan subsektor material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024 dengan menggunakan perspektif *Signaling Theory* pada fase pascapandemi. Penelitian ini tidak hanya berupaya memverifikasi konsistensi hasil penelitian terdahulu, tetapi juga memberikan bukti empiris mengenai apakah informasi profitabilitas dan struktur modal masih menjadi sinyal utama yang digunakan investor dalam menentukan valuasi perusahaan pada industri yang bersifat padat modal dan sangat dipengaruhi oleh pembangunan infrastruktur nasional.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER), menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap PER, serta

mengevaluasi pengaruh kedua variabel tersebut secara simultan pada perusahaan subsektor material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya literatur manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya mengenai relevansi *Signaling Theory* dalam menjelaskan perilaku investor pada industri material konstruksi pascapandemi, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi valuasi perusahaan.

Signaling Theory yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 pada awalnya digunakan untuk menjelaskan mekanisme pertukaran informasi dalam pasar tenaga kerja. Seiring perkembangan kajian ekonomi dan bisnis, teori tersebut mengalami perluasan penerapan hingga menjadi salah satu landasan penting dalam bidang keuangan serta akuntansi (Kurniawan et al.). Gagasan utama teori ini bertumpu pada adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal. Dalam kondisi tersebut, manajemen sebagai pihak yang menguasai informasi perusahaan secara lebih komprehensif berupaya menyampaikan berbagai petunjuk atau sinyal kepada investor guna meminimalkan kesenjangan informasi yang terjadi. Penyampaian sinyal tersebut umumnya diwujudkan melalui publikasi laporan keuangan, kebijakan dividen, maupun berbagai indikator yang merepresentasikan kondisi dan capaian kinerja perusahaan (Piartrini and Putri).

Pemberian sinyal dilakukan dengan tujuan agar investor memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai kualitas perusahaan serta peluang keberlanjutan usahanya pada masa mendatang. Ketika informasi yang dipublikasikan menunjukkan performa yang baik, respons pasar cenderung mengarah pada peningkatan kepercayaan investor sehingga minat investasi menjadi lebih tinggi. Dampaknya, permintaan terhadap saham perusahaan dapat meningkat dan mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, informasi yang mengindikasikan pelemahan kinerja sering kali dipersepsikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan sehingga berpotensi menurunkan minat investor dan menekan nilai pasar perusahaan. Pada pasar modal yang relatif efisien, setiap informasi yang dianggap relevan dan memiliki kredibilitas tinggi akan segera direspons oleh pelaku pasar melalui perubahan harga saham (Kurniawan et al.).

Dalam penelitian ini, *Signaling Theory* digunakan sebagai dasar konseptual untuk menjelaskan keterkaitan antara informasi kinerja keuangan dengan respons investor terhadap nilai perusahaan. Informasi yang berasal dari laporan keuangan dipandang sebagai media komunikasi yang mampu membentuk persepsi pasar mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan respons pasar direpresentasikan oleh *Price Earning Ratio* (PER). Tingginya nilai ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut umumnya ditafsirkan sebagai sinyal positif yang menggambarkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi sehingga dapat meningkatkan ketertarikan investor dan mendorong kenaikan PER. Disisi lain, tingkat DER yang terlalu besar mengindikasikan dominasi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Situasi tersebut sering diasosiasikan dengan meningkatnya risiko finansial, beban kewajiban yang lebih tinggi, serta potensi penurunan fleksibilitas keuangan perusahaan. Akibatnya, persepsi investor terhadap prospek perusahaan dapat melemah dan berdampak pada penurunan PER. Oleh karena itu, baik ROA maupun DER berfungsi sebagai indikator yang menyampaikan informasi strategis mengenai kondisi perusahaan kepada pasar, sebagaimana dijelaskan dalam perspektif *Signaling Theory* (Fitriani et al.). Berdasarkan uraian tersebut, teori sinyal menjadi pijakan teoritis yang menjelaskan bagaimana informasi keuangan mampu memengaruhi penilaian investor serta membentuk reaksi pasar modal terhadap nilai perusahaan.

Return on Assets (ROA) secara konseptual didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih relatif terhadap total aset yang dimilikinya. Dalam literatur keuangan, ROA merupakan indikator utama dalam analisis DuPont, yang menggabungkan margin laba (*profit margin*) dan perputaran aset (*asset turnover*) untuk menggambarkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan secara menyeluruh (Singh et al.). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan

secara keseluruhan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan total aset yang dimiliki. ROA dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Ridwan and Yusuf). Perusahaan dengan ROA tinggi biasanya dianggap lebih menarik oleh investor karena menunjukkan kinerja keuangan yang sehat serta potensi pengembalian investasi yang lebih baik (Aryani et al.). Secara teoritis, kenaikan ROA cenderung meningkatkan PER karena memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga permintaan saham naik dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai pasar (Indrarini). Beberapa faktor yang memengaruhi nilai ROA antara lain besaran laba bersih yang diperoleh, efisiensi penggunaan aset, struktur modal, pertumbuhan penjualan, serta kondisi ekonomi makro seperti inflasi dan fluktuasi suku bunga. Khusus pada industri padat modal seperti subsektor material konstruksi, ROA cenderung lebih rendah dibandingkan industri jasa karena besarnya nilai aset tetap yang harus dikelola (S. Suharti et al.).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* keuangan suatu perusahaan, yakni sejauh mana perusahaan membiayai operasionalnya dengan utang (*liabilitas*) dibandingkan dengan modal sendiri (*ekuitas*) (Aryani et al.). DER menjadi indikator penting dalam menilai struktur permodalan perusahaan sekaligus tingkat risiko finansial yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. DER dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai DER, semakin besar pula proporsi pendanaan yang berasal dari utang, yang berarti risiko keuangan perusahaan semakin meningkat (Hidayanto and Tarigan). Perusahaan dengan DER tinggi sering dianggap lebih berisiko oleh investor karena beban bunga utang yang besar berpotensi mengurangi laba bersih (Ruswinda et al.). Namun demikian, dalam industri yang bersifat padat modal seperti material konstruksi, penggunaan utang dalam batas yang wajar merupakan hal yang lazim dan bahkan dipandang sebagai strategi pembiayaan ekspansi yang efisien. Faktor-faktor yang memengaruhi DER mencakup struktur biaya perusahaan, kebijakan pendanaan manajemen, karakteristik sektor industri, tingkat profitabilitas, kondisi ekonomi dan suku bunga, serta strategi pertumbuhan yang diterapkan perusahaan. Secara normatif, DER di bawah 1,0 menunjukkan perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal sendiri, DER antara 1,0-2,0 mencerminkan keseimbangan antara utang dan modal, sementara DER di atas 2,0 mengindikasikan ketergantungan tinggi pada pembiayaan utang (Aryani et al.).

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu rasio pasar yang paling banyak digunakan dalam analisis fundamental saham. PER menggambarkan tingkat kepercayaan dan ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan laba suatu perusahaan di masa depan, sekaligus menunjukkan berapa kali lipat harga saham perusahaan dibandingkan dengan laba bersih per saham (*Earnings Per Share*/EPS) yang dihasilkan (Indra Lekso Wibowo Putra et al.). Dengan kata lain, PER mencerminkan berapa rupiah yang bersedia dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan (Asri and Heveadi). PER dihitung menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

PER yang tinggi (umumnya diatas 20) mengindikasikan bahwa investor memiliki ekspektasi pertumbuhan yang tinggi terhadap perusahaan. PER sedang (10-20) mencerminkan valuasi yang wajar, sedangkan PER rendah (di bawah 10) dapat menandakan saham yang *undervalued* atau kinerja laba

yang rendah. Namun demikian, interpretasi PER harus selalu disesuaikan dengan konteks sektor industri yang bersangkutan (Indra Lekso Wibowo Putra et al.). Faktor-faktor yang memengaruhi PER mencakup pertumbuhan laba perusahaan, prospek bisnis jangka panjang, kebijakan dividen, kondisi ekonomi makro (inflasi, suku bunga), sentimen pasar, dan tingkat risiko bisnis. Pada subsektor material konstruksi yang sangat bergantung pada kebijakan infrastruktur pemerintah dan kondisi ekonomi nasional, pergerakan PER seringkali lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal tersebut dibandingkan hanya oleh rasio keuangan internal seperti ROA dan DER (Bernardin et al.).

Sejumlah studi terdahulu telah menelaah keterkaitan antara *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER), namun hasil yang diperoleh menunjukkan kecenderungan yang tidak seragam pada setiap sektor maupun rentang waktu penelitian. Temuan (Sinaga) memperlihatkan bahwa ROA memberikan pengaruh negatif serta signifikan terhadap return saham pada perusahaan jasa perhotelan. Hasil tersebut berseberangan dengan pandangan teoritis yang umumnya mengasumsikan bahwa peningkatan profitabilitas akan mendorong minat investor dan memperkuat kinerja saham. Berbeda dengan penelitian tersebut, (Putriana) yang meneliti perusahaan subsektor plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 menyimpulkan bahwa DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap PER. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa struktur pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba merupakan faktor yang turut dipertimbangkan pasar dalam menentukan tingkat valuasi perusahaan.

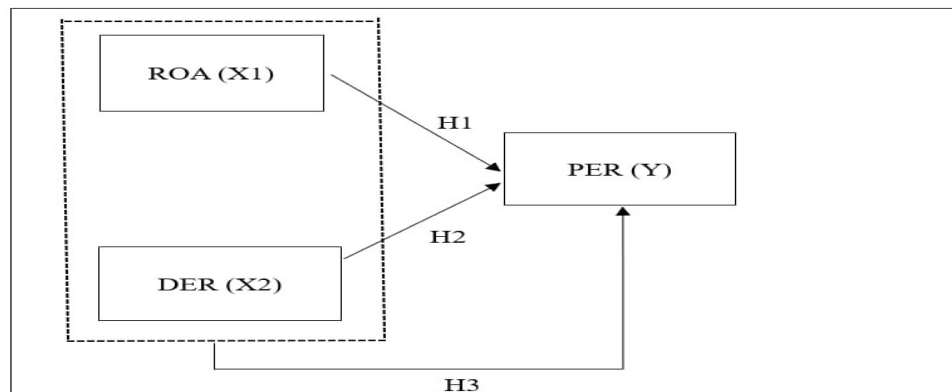
Penelitian lain yang dilakukan oleh (Aryani et al.) pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2017 menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam penelitian tersebut, DER terbukti berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PER. Sementara itu, ROA justru menunjukkan hubungan negatif dan signifikan terhadap PER. Kondisi tersebut mengisyaratkan bahwa pada industri yang memiliki karakteristik padat modal, peningkatan profitabilitas tidak selalu direspons pasar melalui kenaikan valuasi perusahaan. Dengan kata lain, faktor-faktor di luar kemampuan menghasilkan laba masih berpotensi menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek perusahaan.

Hasil yang berbeda kembali ditemukan oleh (Hidayanto and Tarigan) yang meneliti perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode 2017-2021. Penelitian tersebut membuktikan bahwa ROA dan DER secara simultan memberikan pengaruh positif serta signifikan terhadap PER dengan nilai F hitung sebesar 16,105. Temuan tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal memiliki peran penting dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor tersebut. Selaras dengan hal itu, (Fitriani et al.) juga menemukan bahwa ROA, ROE, NPM, dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa berbagai rasio keuangan masih menjadi dasar utama dalam pembentukan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan.

Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh (Sa'adah and Widyastuti) pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan laba. Variasi hasil yang ditemukan dalam berbagai penelitian tersebut memperlihatkan bahwa hubungan antara ROA, DER, dan PER tidak bersifat universal. Pengaruh masing-masing variabel cenderung dipengaruhi oleh karakteristik industri, periode observasi, serta kondisi ekonomi yang melatarbelakangi aktivitas perusahaan dan perilaku investor di pasar modal.

Penelitian ini berangkat dari pentingnya memahami bagaimana kinerja keuangan internal perusahaan khususnya profitabilitas dan struktur modal dapat memengaruhi persepsi pasar yang tercermin dalam valuasi saham melalui *Price Earning Ratio* (PER). *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai indikator profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai operasionalnya melalui utang, yang menjadi cerminan struktur modal dan risiko keuangan. Berdasarkan *Signaling Theory*, ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien, sehingga diharapkan mendorong peningkatan PER. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi merupakan sinyal negatif karena mencerminkan beban keuangan yang besar, yang berpotensi menekan PER. Kerangka pemikiran ini secara sistematis

mengarahkan pada pengujian hipotesis dan penyusunan kesimpulan yang memberikan kontribusi teoritis maupun praktis bagi investor dan manajemen perusahaan. Hubungan antarvariabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di perusahaan subsektor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H₂: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di perusahaan subsektor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H₃: *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di perusahaan sektor semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

METODE

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas yang diarahkan untuk mengkaji keterkaitan pengaruh antara *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan subsektor material konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Pemilihan pendekatan kuantitatif didasarkan pada karakteristik penelitian yang memanfaatkan data berbentuk angka sehingga hubungan antarvariabel dapat diukur serta diuji secara statistik. Melalui pendekatan tersebut, penjelasan mengenai hubungan sebab-akibat tidak hanya didasarkan pada interpretasi teoritis, tetapi juga didukung oleh hasil pengujian empiris yang bersifat objektif dan terukur. Pelaksanaan penelitian dilakukan secara bertahap mulai dari perumusan permasalahan, penelaahan teori yang relevan, identifikasi hasil penelitian terdahulu, penetapan variabel, pengumpulan informasi penelitian, pengolahan data, pengujian statistik, hingga penyusunan kesimpulan berdasarkan hasil analisis yang diperoleh.

Objek yang menjadi fokus penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam subsektor material konstruksi dan secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun waktu pengamatan. Keseluruhan perusahaan yang berada dalam subsektor tersebut menjadi populasi penelitian. Namun demikian, tidak seluruh anggota populasi digunakan sebagai unit analisis karena peneliti menerapkan teknik purposive sampling. Teknik tersebut dipilih karena memungkinkan pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah disesuaikan dengan kebutuhan penelitian sehingga data yang diperoleh lebih relevan dengan tujuan pengujian (Sugiyono.). Adapun persyaratan

yang digunakan meliputi dua ketentuan utama, yaitu perusahaan harus tercatat secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024 serta menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berkesinambungan pada periode yang sama. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi ketentuan dan dinyatakan layak dijadikan sampel penelitian.

Jenis data yang digunakan berupa data sekunder karena seluruh informasi penelitian diperoleh dari dokumen yang telah dipublikasikan sebelumnya. Sumber data utama berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor material konstruksi yang tersedia melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi masing-masing perusahaan. Pemanfaatan data sekunder dipandang lebih efektif karena informasi yang digunakan telah melalui proses pelaporan dan publikasi sehingga memiliki tingkat kredibilitas yang memadai untuk keperluan penelitian akademik. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan cara menelusuri, mengunduh, mencatat, serta mengelompokkan berbagai informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian. Seluruh data kemudian disusun secara sistematis agar mempermudah proses pengolahan dan analisis pada tahap berikutnya.

Informasi yang dikumpulkan mencakup laba bersih perusahaan, total aset, total kewajiban, total ekuitas, harga saham, serta *earning per share* (EPS). Data-data tersebut digunakan sebagai dasar dalam menghitung indikator yang menjadi variabel penelitian. Nilai *Return on Assets* (ROA) diperoleh melalui perbandingan laba bersih terhadap total aset sebagai ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung untuk menggambarkan proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. Di sisi lain, *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk menunjukkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan melalui perbandingan harga saham dengan laba per lembar saham. Seluruh perhitungan dilakukan untuk masing-masing perusahaan sampel selama periode observasi sehingga menghasilkan data panel yang siap dianalisis lebih lanjut.

Tahap analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda karena metode tersebut dinilai mampu menjelaskan pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen secara simultan. Melalui model ini dapat diketahui sejauh mana perubahan nilai ROA dan DER berkontribusi terhadap perubahan *Price Earning Ratio* pada perusahaan subsektor material konstruksi. Sebelum model regresi digunakan sebagai alat pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan serangkaian pengujian asumsi klasik. Langkah tersebut diperlukan untuk memastikan bahwa model yang digunakan telah memenuhi persyaratan statistik sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat dipercaya.

Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi data mengikuti pola distribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas digunakan guna mendeteksi kemungkinan adanya hubungan yang terlalu kuat antarvariabel independen. Uji heteroskedastisitas bertujuan mengidentifikasi kesamaan atau ketidaksamaan varians residual pada setiap pengamatan, sedangkan uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi residual antarperiode pengamatan. Apabila seluruh asumsi tersebut terpenuhi, model regresi dapat digunakan untuk menghasilkan estimasi yang lebih akurat dan tidak bias.

Setelah model dinyatakan layak, pengujian hipotesis dilakukan melalui beberapa tahapan. Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Selanjutnya, uji simultan atau uji F diterapkan guna mengetahui apakah ROA dan DER secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap PER. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) turut dihitung untuk mengukur besarnya kemampuan kedua variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan *Price Earning Ratio*. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, semakin besar pula kontribusi variabel independen dalam menjelaskan fenomena yang diteliti.

Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22. Penggunaan aplikasi tersebut memungkinkan seluruh tahapan analisis statistik dilaksanakan secara lebih sistematis, efisien, dan konsisten. Berbagai prosedur pengujian dapat dijalankan secara terintegrasi sehingga meminimalkan kemungkinan terjadinya kesalahan perhitungan. Hasil yang diperoleh dari proses pengolahan data kemudian diinterpretasikan

secara deskriptif dan analitis untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara tingkat profitabilitas, struktur pendanaan perusahaan, serta nilai perusahaan yang direfleksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER). Dengan demikian, temuan penelitian diharapkan mampu memberikan pemahaman empiris mengenai faktor-faktor keuangan yang memengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan subsektor material konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini diarahkan untuk mengkaji keterkaitan antara *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan yang bergerak dalam subsektor material konstruksi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Informasi yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan secara resmi melalui Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, data tersebut dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif melalui model regresi linier berganda dengan dukungan perangkat lunak *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22 guna memperoleh gambaran empiris mengenai hubungan antarkomponen penelitian yang diuji.

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan, model penelitian dinyatakan memenuhi seluruh persyaratan asumsi klasik sehingga layak digunakan sebagai alat analisis. Kondisi tersebut ditunjukkan oleh tidak ditemukannya gejala penyimpangan berupa multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, maupun distribusi data yang tidak normal. Dengan terpenuhinya berbagai asumsi tersebut, hasil estimasi regresi dapat digunakan sebagai dasar dalam menjelaskan pola hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara lebih objektif. Temuan penelitian memperlihatkan bahwa *Return on Assets* (ROA) menunjukkan arah hubungan positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER), namun pengaruh yang dihasilkan tidak mencapai tingkat signifikansi statistik. Situasi tersebut mengindikasikan bahwa kenaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki belum mampu mendorong peningkatan penilaian pasar secara kuat sebagaimana yang tercermin melalui PER.

Fenomena tersebut mengisyaratkan bahwa pertimbangan investor dalam melakukan penilaian terhadap saham perusahaan tidak hanya berlandaskan pada tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. Dalam praktiknya, keputusan investasi lebih sering dibentuk oleh kombinasi berbagai informasi yang dianggap relevan. Selain kinerja laba, investor cenderung mempertimbangkan kondisi industri secara umum, stabilitas ekonomi nasional, prospek ekspansi usaha di masa mendatang, tingkat risiko bisnis, hingga dinamika sentimen pasar yang berkembang pada periode tertentu. Dengan demikian, meskipun profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kualitas perusahaan, keberadaannya belum tentu menjadi faktor dominan yang menentukan besarnya *Price Earning Ratio* pada subsektor material konstruksi.

Hasil penelitian juga memperlihatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan searah dengan *Price Earning Ratio* (PER), meskipun pengaruh tersebut tidak terbukti signifikan secara statistik. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan belum menjadi indikator utama yang digunakan investor dalam menentukan nilai saham pada perusahaan subsektor material konstruksi. Kondisi tersebut dapat dipahami mengingat karakteristik industri material konstruksi yang umumnya membutuhkan kebutuhan modal dalam jumlah besar untuk mendukung aktivitas operasional maupun pengembangan usaha. Dalam konteks demikian, penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang sering kali dipandang sebagai strategi bisnis yang wajar selama masih berada dalam batas yang dapat dikendalikan.

Oleh karena itu, tingginya rasio utang terhadap modal tidak selalu dimaknai sebagai sinyal buruk oleh pelaku pasar. Investor cenderung melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangannya secara menyeluruh dibanding hanya berfokus pada besarnya tingkat utang. Selama

perusahaan mampu mempertahankan likuiditas, menjaga arus kas, serta memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang secara konsisten, struktur modal yang didominasi oleh utang belum tentu mengurangi tingkat kepercayaan investor. Dengan kata lain, persepsi pasar terhadap leverage lebih banyak ditentukan oleh efektivitas pengelolaan risiko keuangan daripada sekadar besarnya nilai DER yang tercatat dalam laporan keuangan.

Secara bersama-sama, *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti memiliki keterkaitan terhadap *Price Earning Ratio* (PER), meskipun besarnya kontribusi yang diberikan relatif terbatas. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa perubahan nilai perusahaan yang tercermin melalui PER tidak sepenuhnya ditentukan oleh faktor internal perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal memang menjadi bagian penting dalam proses penilaian perusahaan, namun keduanya bukan satu-satunya determinan yang memengaruhi persepsi pasar. Berbagai faktor eksternal turut berperan dalam membentuk ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan.

Faktor-faktor tersebut antara lain meliputi kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga yang berlaku, arah kebijakan pemerintah, perkembangan sektor industri, serta ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Keberadaan variabel-variabel eksternal tersebut menjelaskan mengapa pengaruh ROA dan DER terhadap PER tidak menunjukkan kekuatan yang besar. Dalam mengambil keputusan investasi, investor pada umumnya tidak hanya mengandalkan indikator keuangan tertentu, melainkan melakukan evaluasi yang lebih komprehensif terhadap berbagai informasi yang tersedia. Akibatnya, perubahan pada rasio keuangan perusahaan belum tentu secara langsung diikuti oleh perubahan persepsi pasar terhadap nilai saham yang dimiliki perusahaan tersebut.

Temuan penelitian ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam mengevaluasi prospek dan kinerja perusahaan. Melalui informasi tersebut, pasar memperoleh gambaran mengenai kondisi fundamental perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal yang berasal dari profitabilitas maupun struktur modal belum mampu memberikan dampak yang kuat terhadap pembentukan nilai pasar perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa efektivitas suatu sinyal tidak hanya ditentukan oleh informasi keuangan yang disampaikan, tetapi juga dipengaruhi oleh bagaimana investor menginterpretasikan berbagai kondisi ekonomi, industri, dan peluang bisnis di masa mendatang. Dengan demikian, proses pembentukan *Price Earning Ratio* pada perusahaan subsektor material konstruksi merupakan hasil interaksi antara faktor fundamental perusahaan dan berbagai pertimbangan eksternal yang berkembang di lingkungan pasar modal.

Tabel 1
Hasil Pengujian Pengaruh Variabel Secara Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	7.706	8.274	-	.931	.360	-	-
X1	.134	.187	.137	.718	.479	.942	1.062
X2	2.261	3.392	.127	.667	.510	.942	1.062

Sumber: Data pengolahan mandiri (2026)

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan secara simultan, *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti tidak mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Kondisi tersebut tercermin dari nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,043 atau setara dengan 4,3%. Besaran tersebut menunjukkan bahwa variasi PER yang dapat diterangkan oleh kombinasi kedua variabel independen tersebut masih sangat terbatas. Dengan kata lain, hanya sebagian kecil perubahan PER yang berhasil dijelaskan melalui ROA dan DER, sedangkan proporsi terbesar, yakni 95,7%, dipengaruhi oleh berbagai determinan lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini. Rendahnya kontribusi variabel penelitian mengindikasikan bahwa dinamika PER tidak dapat dijelaskan hanya melalui indikator profitabilitas maupun struktur pendanaan perusahaan. Pada praktiknya,

pembentukan nilai pasar suatu perusahaan berlangsung melalui mekanisme yang jauh lebih kompleks karena melibatkan interaksi berbagai faktor eksternal maupun internal secara bersamaan. Sejumlah variabel yang berpotensi memengaruhi PER antara lain kondisi makroekonomi nasional, perubahan tingkat suku bunga, laju inflasi, arah kebijakan pemerintah, perkembangan sektor industri, fluktuasi harga saham, nilai *Earning per Share* (EPS), hingga persepsi dan ekspektasi investor terhadap prospek pasar modal. Oleh sebab itu, perubahan PER cenderung dipengaruhi oleh lingkungan bisnis yang dinamis dibandingkan hanya oleh rasio keuangan tertentu.

Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa PER sebagai salah satu instrumen penilaian pasar memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan indikator kinerja keuangan lainnya. Meskipun profitabilitas dan struktur modal sering digunakan sebagai dasar evaluasi kesehatan perusahaan, keberadaan kedua rasio tersebut belum tentu menjadi pertimbangan utama dalam pembentukan valuasi saham. Investor umumnya tidak hanya berfokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba maupun tingkat penggunaan utang, melainkan juga mempertimbangkan berbagai informasi yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan tingkat risiko investasi di masa mendatang. Dengan demikian, keputusan investasi lebih banyak didasarkan pada analisis yang bersifat multidimensional daripada sekadar mengandalkan indikator keuangan tertentu.

Selain itu, hasil penelitian mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam ROA dan DER belum cukup kuat untuk membangun persepsi pasar mengenai nilai perusahaan, khususnya pada subsektor material konstruksi. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa pelaku pasar cenderung mengintegrasikan berbagai sumber informasi ketika melakukan penilaian terhadap kinerja dan prospek suatu emiten. Informasi nonkeuangan seperti kondisi industri, strategi perusahaan, stabilitas ekonomi, maupun sentimen pasar sering kali memperoleh perhatian yang sama besar dengan data keuangan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan temuan tersebut, diperlukan pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif pada studi selanjutnya. Penambahan variabel lain yang memiliki keterkaitan dengan PER dinilai penting untuk meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan di pasar. Beberapa indikator yang dapat dipertimbangkan meliputi *Earning per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan (*firm size*), serta berbagai indikator makroekonomi yang relevan. Dengan memasukkan variabel-variabel tersebut, diharapkan tingkat akurasi model menjadi lebih baik sehingga hubungan antara faktor-faktor penentu dan perubahan PER dapat dipahami secara lebih mendalam.

Tabel 2
Hasil Pengujian Variabel Secara Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2424.583	2	1212.291	.632	.539 ^a
Residual	53730.429	28	1918.944	-	-
Total	56155.012	30	-	-	-

Sumber: Data pengolahan mandiri (2026)

Hasil penelitian ini memperlihatkan keterkaitan dengan *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa berbagai informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam menentukan keputusan penanaman modal. Meskipun demikian, temuan penelitian menunjukkan bahwa informasi yang tercermin melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) belum mampu menghasilkan sinyal yang cukup kuat untuk mendorong perubahan *Price Earning Ratio* (PER) secara nyata. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pelaku pasar pada subsektor material konstruksi tidak semata-mata mendasarkan pertimbangannya pada indikator profitabilitas maupun tingkat *leverage* perusahaan. Sebaliknya, keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi oleh ekspektasi terhadap keberlanjutan pembangunan infrastruktur, stabilitas makroekonomi, arah pergerakan pasar modal, serta prospek industri konstruksi dalam jangka panjang.

Temuan tersebut selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Firdaus and Ika) yang membuktikan bahwa DER tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap PER pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan. Kesimpulan serupa juga dikemukakan oleh (Bernardin et al.) yang menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan yang tercermin dalam DER belum menjadi faktor penentu utama dalam pembentukan nilai PER. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Putriana) maupun (Firdiyanti and Rahmani) yang menyatakan bahwa ROA dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap PER. Ketidakkonsistenan tersebut dapat dipengaruhi oleh variasi karakteristik industri, perbedaan periode observasi, dinamika kondisi ekonomi yang melatarbelakangi penelitian, serta keragaman karakteristik sampel yang digunakan oleh masing-masing peneliti.

Berdasarkan keseluruhan hasil analisis, dapat dipahami bahwa investor pada subsektor material konstruksi cenderung menggunakan pendekatan yang lebih komprehensif dalam menilai prospek investasi. Rasio keuangan tidak lagi menjadi satu-satunya dasar pengambilan keputusan, melainkan dipadukan dengan penilaian terhadap kondisi pasar, peluang pertumbuhan sektor, serta prospek bisnis di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertahankan konsistensi kinerja keuangan, meningkatkan efektivitas operasional, serta mengoptimalkan strategi pengembangan usaha agar tingkat kepercayaan investor tetap terjaga dan nilai perusahaan di pasar modal dapat terus meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan, Penelitian ini diarahkan untuk menguji keterkaitan *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan subsektor material konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Berdasarkan hasil pengolahan data, ROA maupun DER secara individual menunjukkan hubungan searah dengan PER, namun pengaruh yang terbentuk tidak mencapai tingkat signifikansi statistik. Temuan serupa juga terlihat pada pengujian simultan, di mana kedua variabel independen tersebut belum mampu menjelaskan perubahan PER secara berarti. Nilai koefisien determinasi sebesar 4,3% memperlihatkan bahwa variasi PER lebih dominan ditentukan oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam model penelitian.

Temuan tersebut memperlihatkan bahwa pembentukan persepsi investor terhadap perusahaan material konstruksi tidak semata-mata didasarkan pada profitabilitas maupun komposisi pendanaan perusahaan. Beragam aspek eksternal, seperti kondisi ekonomi nasional, akselerasi pembangunan infrastruktur, dinamika pasar modal, perubahan tingkat suku bunga, serta prospek sektor konstruksi, turut berkontribusi dalam menentukan valuasi pasar. Dengan demikian, peningkatan laba dan pengendalian struktur modal belum cukup untuk memperkuat daya tarik perusahaan. Stabilitas operasional, keunggulan kompetitif, transparansi informasi, serta konsistensi penerapan strategi jangka panjang menjadi elemen yang tidak kalah penting dalam membangun keyakinan investor.

Secara akademis, penelitian ini memperkaya kajian manajemen keuangan dan pasar modal melalui pengujian kemampuan ROA dan DER dalam menjelaskan PER pada subsektor material konstruksi. Hasil penelitian juga mengindikasikan bahwa karakter pasar modal pada era pascapandemi cenderung lebih kompleks dan adaptif, sehingga keputusan investasi tidak lagi bertumpu pada indikator fundamental perusahaan semata. Faktor makroekonomi dan perkembangan industri terbukti memiliki peranan yang semakin besar dalam proses pengambilan keputusan investor. Oleh sebab itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi investor, manajemen perusahaan, maupun peneliti berikutnya dalam memahami keterkaitan profitabilitas, struktur modal, dan nilai pasar perusahaan secara lebih komprehensif.

Saran, Bagi entitas usaha yang bergerak pada subsektor material konstruksi, temuan penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai dasar pertimbangan dalam memperbaiki performa finansial perusahaan melalui optimalisasi pemanfaatan aset dan penataan komposisi pendanaan secara lebih efektif. Di samping aspek internal tersebut, perhatian terhadap perubahan lingkungan eksternal, mencakup tren

industri, situasi pasar, serta fluktuasi ekonomi, menjadi faktor penting untuk memperkuat persepsi investor sekaligus meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi pendukung dalam proses penentuan keputusan investasi. Penilaian investasi sebaiknya tidak hanya berfokus pada indikator *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), melainkan juga mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan, kondisi ekonomi makro, tingkat stabilitas sektor usaha, serta kecenderungan sentimen pasar. Pendekatan tersebut memungkinkan terbentuknya keputusan investasi yang lebih menyeluruh dan selaras dengan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Bagi peneliti berikutnya, pengembangan model penelitian dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *Price Earning Ratio* (PER), seperti *Earning per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), ukuran perusahaan (*firm size*), laju pertumbuhan perusahaan, maupun indikator makroekonomi. Penambahan variabel tersebut diharapkan mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Selain itu, perluasan objek kajian pada sektor industri yang berbeda serta penggunaan rentang observasi yang lebih panjang dapat dilakukan guna menghasilkan temuan yang lebih representatif, valid, dan memiliki daya generalisasi yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, Desy, et al. "Pengaruh ROA, CR Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, vol. 3, no. 2, 2024, pp. 920–35.
- Asri, Marwan, and Arief Nugroho Heveadi. "Price Earnings Ratio (PER) Model Consistency: Evidence From Jakarta Stock Exchange." *Gadjah Mada International Journal of Business*, vol. 1, no. 2, 2018, p. 85, <https://doi.org/10.22146/gamaijb.37887>.
- Bernardin, Deden Edwar Yokeu, et al. "Profitabilitas Dalam Perspektif Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham." *Jurnal Financia*, vol. 5, no. 1, 2024, pp. 34–44, <https://doi.org/10.51977/financia.v5i1.1555>.
- Clarissa, N., et al. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pascapandemi COVID-19 Terhadap Keputusan Investasi Investor." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Kontemporer*, vol. 9, no. 1, 2024, pp. 88–101.
- Firdaus, I., and D. Ika. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dan Return on Assets Terhadap Price Earning Ratio Pada Subsektor Konstruksi Dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, vol. 8, no. 2, 2019, pp. 95–108.
- Firdiyanti, M., and H. F. Rahmani. "Pengaruh Return on Assets Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Modern*, vol. 5, no. 2, 2023, pp. 45–57.
- Fitriani, N., et al. "Signaling Theory Dalam Menjelaskan Hubungan Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi." *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, vol. 11, no. 3, 2022, pp. 201–13.
- Hidayanto, Septia, and Lukas Tarigan. "Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif & Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, vol. 3, 2025.
- Indra Lekso Wibowo Putra, Akhmad, et al. "Differences In Intrinsic Value With Stock Market Prices Using The Price Earning Ratio (PER) Approach As An Investment Decision Making Indicator (Case Study Of Manufacturing Companies In Indonesia Period)." *Aptisi Transactions On Technopreneurship (ATT)*, vol. 1, no. 1, 2019, pp. 94–105.
- Indrarini, Silvia. "Analisis Pengaruh Current Ratio, Price Earning Ratio, Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020)." *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 7, no. 2, 2022.

- Kurniawan, R., et al. "Implementasi Signaling Theory Pada Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Indonesia*, vol. 14, no. 1, 2025, pp. 33–46.
- Lisnawati, Wida, et al. "Pengaruh Return On Equity, Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Price Earning Ratio (Studi Empiris Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2023)." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, vol. 2, no. 1, 2025.
- Piartrini, Putu Sri, and Putu Ayu Ninda Putri. "The Influence of Accounting Information Quality on Investment Decisions: Investor Perspective in the Capital Market." *Dinasti International Journal of Economics Finance and Accounting*, vol. 5, no. 1, 2024, pp. 161–69.
- Putriana, E. "Pengaruh Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Dan Return on Assets Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Subsektor Plastik Dan Kemasan." *Jurnal Akuntansi Dan Pasar Modal*, vol. 4, no. 1, 2019, pp. 23–34.
- Ridwan, Muhammad, and Muhammad Yusuf. "Analisis Rasio Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Bank Jago Tbk Periode 2016-2020." *Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, vol. 1, no. 2, 2023, pp. 205–13.
- Ruswinda, Kurnia, et al. "Pengaruh Return on Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI 2019-2023." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, vol. 4, no. 5, 2025, pp. 7660–68.
- Sa'adah, Lailatus, and Dwi Widyastuti. "Pengaruh Roa, Roe Dan Der Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub-Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022." *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, vol. 1, no. 5, 2023, pp. 12–23, <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i5.111>.
- Sinaga, Rudi Valiant. "Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, vol. 17, 2019, pp. 146–61, <https://doi.org/10.54367/jmb.v17i2.412>.
- Singh, Rohit, et al. "Defining Return on Assets (ROA) in Empirical Corporate Finance Research: A Critical Review." *Empirical Economics Letters*, 2023, pp. 1–12, <https://doi.org/10.5281/zenodo.10901886>.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta, 2023.
- Suharti, E., et al. "Pengaruh Return on Assets Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur." *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, vol. 12, no. 3, 2021, pp. 211–20.
- Suharti, Sri, et al. "Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Subsektor Restoran, Hotel Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019." *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, vol. 6, no. 2, 2021, pp. 195–205, <https://doi.org/10.35145/kurs.v6i2.1820>.