

THE INFLUENCE OF PROFITABILITY IN DETERMINING STOCK PRICES AND FIRM VALUE IN THE CONSTRUCTION MATERIALS SUB-SECTOR: A STUDY ON PT SEMEN INDONESIA (SMGR) FOR THE FIRST SEMESTER OF 2025 & 2026

Sri Suryaningsum^{1*}, Jelita Mayka Maharani², Ratih Sekar Ratnasari³, Bambang Mahendra Andhika⁴

^{1*}Program Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN “Veteran” Yogyakarta, Indonesia

²Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN “Veteran” Yogyakarta, Indonesia

³Teknik Industri, FTI, UPN Veteran Yogyakarta, Indonesia

⁴Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Terbuka, Indonesia

srisuryaningsum@upnyk.ac.id^{1*}, *142230035@student.upnyk.ac.id*²,
*1ratih.ratnasari@gmail.com*³, *bambangmahendraandhika@gmail.com*⁴

**Corresponding author*

Received December 25, 2025; Revised October 10, 2026; Accepted October 10, 2026; Published October 10, 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability indicators—Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM)—on stock prices and their implications for the firm value of PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) in the first half of 2025 and 2026. Firm value is proxied by Price to Book Value (PBV), while stock prices are analyzed using monthly and quarterly average data. The study employs a qualitative descriptive-comparative literature study and documentary analysis. Secondary data were obtained from SMGR’s financial reports, Indonesia Stock Exchange publications, stock market data, and relevant scientific literature. The results show that in 2025 profitability declined from Q1 to Q2, yet the average stock price increased from Rp2,596 to Rp2,703 and PBV remained relatively stable at 0.36x. In contrast, in 2026 profitability improved in Q2, but the stock price weakened and PBV fell to 0.26x due to systemic market pressures, including the sharp decline in the Jakarta Composite Index and geopolitical tensions. These findings indicate that the short-term relationship between profitability and stock price is non-linear; market sentiment, industry prospects, investor expectations, and macroeconomic conditions also shape firm value. Thus, profitability affects stock prices and firm value, but it is not the sole determinant of market perception.

Keywords: Profitability, stock price, firm value, Price to Book Value (PBV), SMGR.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh indikator profitabilitas—Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM)—terhadap harga saham serta implikasinya pada nilai perusahaan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) pada semester pertama tahun 2025 dan 2026. Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), sedangkan harga saham dianalisis berdasarkan data bulanan dan rata-rata kuartalan. Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi literatur deskriptif-komparatif dan analisis dokumen. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan SMGR, publikasi Bursa Efek Indonesia, data pasar saham, serta literatur ilmiah relevan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2025 profitabilitas menurun dari Kuartal I ke Kuartal II, tetapi harga saham rata-rata justru meningkat dari Rp2.596 menjadi Rp2.703 dan PBV relatif stabil pada 0,36x. Sebaliknya, pada tahun 2026 profitabilitas membaik pada Kuartal II, namun harga saham



melemah dan PBV turun menjadi 0,26x akibat tekanan pasar sistemik, termasuk pelemahan IHSG dan ketegangan geopolitik. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan harga saham dalam jangka pendek bersifat non-linear; sentimen pasar, prospek industri, ekspektasi investor, dan kondisi makroekonomi juga memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan, tetapi bukan satu-satunya faktor penentu persepsi pasar.

Kata kunci: Profitabilitas, harga saham, nilai perusahaan, Price to Book Value (PBV), SMGR.

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan salah satu ukuran penting yang dapat digunakan untuk mengevaluasi bagaimana pasar memandang kondisi dan prospek suatu perusahaan. Pergerakan harga saham tidak terjadi secara kebetulan, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental yang mencerminkan kesehatan finansial perusahaan. Salah satu faktor yang paling sering dianalisis oleh investor adalah profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam suatu periode. Informasi keuangan khususnya profitabilitas, sering digunakan sebagai alat dasar dalam peningkatan nilai perusahaan, sebab tingkat laba yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan arus kas yang stabil dan berkelanjutan (Chen & Chen, 2011). Profitabilitas menjadi perhatian utama karena laba merupakan cerminan keberhasilan operasional dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya. Ketika profitabilitas meningkat, pasar biasanya menafsirkan bahwa perusahaan memiliki performa yang kuat, manajemen yang efektif, serta peluang pertumbuhan yang lebih besar. Laba yang tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga mendorong minat mereka mulai untuk membeli saham perusahaan tersebut (Suryaningsum et al., 2024). Perusahaan juga memastikan bahwa laba yang besar sangat berpengaruh pada naiknya harga saham, sehingga memperkuat peran laba sebagai tanda penting perubahan nilai pasar perusahaan tersebut (Mulya & Suarjaya, 2024).

Selain berkaitan dengan harga saham, profitabilitas juga secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan terkini, melainkan juga mencerminkan harapan investor terhadap potensi keuntungan di masa depan. Profitabilitas dianggap sebagai karakteristik utama perusahaan yang dianalisis dalam menjelaskan kinerja saham (Cetorelli & Peristiani, 2015). Perusahaan yang mampu mempertahankan profitabilitas tinggi biasanya memperoleh penilaian positif dari pasar karena dinilai memiliki kemampuan untuk menciptakan *return* yang stabil. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi cenderung memberikan *return* yang lebih besar, tetapi juga menggambarkan karakteristik risiko yang lebih rendah, sehingga menjadikan profitabilitas sebagai aspek investasi yang menarik (Jia, 2024). Dengan demikian, profitabilitas berperan penting untuk menciptakan pandangan investor pada kinerja perusahaan. Sehingga menunjukkan bahwa nilai perusahaan muncul salah satu indikator yang diperhitungkan oleh investor ketika memutuskan untuk mengalokasikan modal mereka (Margono & Gantino, 2021).

Di Indonesia, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) merupakan perusahaan yang memiliki pengaruh besar terhadap industri semen nasional dan sektor konstruksi.

Sebagai produsen semen terbesar, kinerja SMGR menjadi pusat perhatian berbagai pihak, termasuk investor dan pemerintah. Pada semester pertama tahun 2025, industri konstruksi menghadapi sejumlah tantangan seperti persaingan harga, perubahan permintaan material, serta kondisi ekonomi makro yang fluktuatif. Di Indonesia, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) merupakan produsen semen terbesar yang memiliki pengaruh signifikan terhadap industri semen nasional dan sektor konstruksi. Namun, pada semester pertama tahun 2025, industri semen nasional menghadapi tekanan struktural dan empiris yang berat, yang ditandai oleh kondisi kelebihan kapasitas produksi (oversupply) nasional yang mencapai lebih dari 30%, tingginya volatilitas harga batu bara dan biaya energi, serta penurunan volume permintaan akibat efisiensi anggaran belanja infrastruktur pemerintah. Tekanan ini tercermin dari penurunan rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM) SMGR dari Kuartal I ke Kuartal II 2025 & 2026. Uniknya, di tengah penurunan profitabilitas operasional tersebut, harga saham SMGR di pasar sekunder justru mencatatkan tren penguatan secara periodik, sementara rasio Price to Book Value (PBV) relatif stabil. Anomali ini menunjukkan adanya ketidakserasian (*decoupling*) antara kinerja keuangan jangka pendek dan persepsi nilai pasar.

Mengatasi kesenjangan empiris tersebut, penelitian ini memberikan solusi pemecahan masalah yang konkret melalui dua arah utama. Secara praktis bagi manajemen SMGR, penelitian ini merumuskan strategi optimalisasi struktur biaya dan efisiensi operasional berbasis variabel NPM dan ROE guna memitigasi risiko penurunan margin di tengah persaingan harga industri. Secara analitis bagi investor dan analis pasar modal, penelitian ini menyediakan model evaluasi non-linier yang membuktikan bahwa penilaian harga saham pada industri siklus tidak hanya digerakkan oleh laba historis jangka pendek, melainkan oleh ekspektasi arus kas masa depan, efisiensi modal, dan legitimasi tata kelola perusahaan. Risiko ketidaksesuaian terhadap target efisiensi energi atau standar keberlanjutan dapat menimbulkan tekanan regulasi yang biasanya direspons negatif oleh pasar, sehingga dapat memengaruhi harga saham perusahaan besar seperti SMGR (Suryaningsum et al., 2025). Situasi ini menjadikan analisis terhadap profitabilitas SMGR semakin relevan untuk melihat apakah perubahan laba perusahaan memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham dan nilai perusahaannya.

Dengan melihat dinamika tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana profitabilitas dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan. Mengatasi dinamika tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi secara presisi mekanisme transmisi antara indikator profitabilitas (ROA, ROE, NPM) terhadap respon pasar modal yang tercermin pada harga saham dan Price to Book Value (PBV) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Sebagai bentuk pemecahan masalah yang konkret, temuan penelitian ini menghasilkan dua kontribusi praktis dan analitis. Pertama, bagi manajemen perusahaan, penelitian ini menyediakan panduan navigasi keputusan keuangan dalam mengoptimalkan margin NPM melalui efisiensi beban pokok penjualan (COGS) dan beban operasional, sehingga mampu menjaga stabilitas laba bersih sebagai sinyal fundamental yang kuat di tengah fluktuasi permintaan semen nasional. Kedua, bagi investor dan pelaku pasar modal,

penelitian ini menawarkan kerangka penilaian rasional yang mengaitkan rasio ROE dan PBV, sehingga membantu investor membedakan antara fluktuasi harga saham jangka pendek akibat sentimen pasar dan nilai intrinsik perusahaan jangka panjang berbasis kinerja fundamental riil. Analisis ini diharapkan dapat menunjukkan hubungan antara kinerja internal perusahaan dan respons pasar modal, khususnya ketika profitabilitas memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan pembelian saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi bagi kemajuan pengetahuan di lingkup finansial dan pasar modal, serta berfungsi sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan manajemen perusahaan untuk merumuskan strategi untuk peningkatan nilai perusahaan di dalam persaingan industri.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi literatur deskriptif-komparatif (descriptive-comparative literature study) yang dikombinasikan dengan teknik analisis dokumen (content/documentary analysis). Pengumpulan data sekunder dilakukan secara sistematis melalui penelusuran naskah publikasi, laporan keuangan resmi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) Kuartal I dan II tahun 2025 & 2026, data transaksi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), serta literatur ilmiah relevan. Pendekatan deskriptif-komparatif ini dipilih untuk memetakan dan membandingkan secara sistematis perubahan rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan dinamika penilaian pasar (harga saham dan PBV), sehingga mampu memberikan interpretasi komprehensif atas pola hubungan antara kinerja fundamental perusahaan dan respons pasar sekunder. Analisis dilakukan secara deskriptif melalui interpretasi informasi yang terkandung dalam literatur untuk menjelaskan pembahasan penelitian. Metode ini dipilih karena memungkinkan gambaran komprehensif tentang pengaruh profitabilitas dalam menentukan harga saham, serta dampaknya pada nilai perusahaan melalui berbagai sumber informasi yang relevan.

Profitabilitas mencerminkan kapasitas kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba (Suryaningsum et al., 2024). Kemampuan tersebut berperan sebagai ukuran untuk menilai performa sebuah perusahaan, di mana tingkat profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan performa yang lebih kuat dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas memberi gambaran keseluruhan mengenai seberapa efektif manajemen dalam mengelola entitas bisnis untuk menciptakan laba. Kenaikan laba bersih merupakan indikator yang diperhatikan oleh investor karena mencerminkan meningkatnya performa perusahaan yang berpotensi untuk meningkatkan pembagian dividen (Tiberius & Lisiecki, 2019).

Dalam konteks pasar modal, profitabilitas umumnya menjadi pertimbangan utama bagi para investor karena dianggap sebagai sinyal prospek pertumbuhan suatu perusahaan. Rasio ROA, ROE, dan NPM memberikan dampak yang substansial pada pergerakan harga saham di perusahaan yang tercatat di indeks LQ45 (Purwanti, & Sugiarto, 2020). Sehingga ini menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai indikator utama bagi investor untuk memberikan nilai pada prospek suatu perusahaan. Untuk mengukur indikator tersebut, beberapa rasio digunakan yaitu:

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai tingkat efektivitas suatu perusahaan memanfaatkan aset-asetnya untuk menciptakan laba. Dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kapasitas suatu perusahaan untuk menciptakan laba dari ekuitas atau modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio untuk mengukur proporsi laba bersih yang berasal dari total penjualan. Dengan rumus berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Harga saham menggambarkan nilai pasar perusahaan yang dipengaruhi oleh aktivitas permintaan dan penawaran di lingkup bursa efek. Harga saham sangat dipengaruhi oleh informasi keuangan internal, terutama profitabilitas, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen investor. Harga saham akan meningkat jika suatu entitas menerapkan strategi operasional yang efektif dan mampu menghasilkan laba optimal (Pratiwi et al., 2023). Profitabilitas berperan penting dalam menentukan harga saham suatu entitas. Hal ini menunjukkan bahwa investor memandang profitabilitas sebagai indikator kunci untuk menilai kelayakan investasi. Selain itu, fluktuasi harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek suatu entitas, dengan peningkatan laba sering kali mendorong kenaikan harga saham karena meningkatnya permintaan investor (Wulandari & Badjra, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berfungsi sebagai faktor utama yang menggambarkan bagaimana pasar menilai pencapaian dan prospek suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga berfungsi untuk mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan untuk menciptakan kesejahteraan para pemegang saham, di mana nilai tersebut terpengaruh oleh keputusan pendanaan maupun struktur modal yang diterapkan (Bui et al., 2023). Dalam teori keuangan, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, stabilitas laba, prospek pertumbuhan, dan kapasitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Persepsi ini tercermin dalam harga saham di pasar, sehingga perusahaan dengan nilai yang tinggi dapat menarik minat dan kepercayaan investor (Sukesti et al., 2021). Nilai suatu perusahaan umumnya diukur melalui rasio pasar, termasuk *Price to*

Book Value (PBV), yang berfungsi memberikan nilai perusahaan dengan mengukur bagaimana pasar mempersepsikan nilai ekuitas relatif terhadap nilai buku. Dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

PBV mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja entitas bisnis dan ekspektasi pertumbuhan di masa depan (Sucuahi & Cambarian, 2016). Oleh karena itu, semakin tinggi rasio PBV, semakin kuat pula kepercayaan investor terhadap kapasitas entitas bisnis untuk menciptakan laba yang berkelanjutan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan secara aktual, tetapi juga pandangan pasar terkait kemampuan entitas bisnis untuk menciptakan laba yang berkelanjutan di masa depan (Hermuningsih, 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Perubahan Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas berperan sebagai pengukuran penting dalam penilaian kinerja operasional perusahaan serta kemampuannya untuk menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan indikator krusial dalam mengevaluasi efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. Dalam penelitian ini, indikator profitabilitas dan nilai perusahaan dihitung secara presisi berdasarkan laporan keuangan konsolidasian SMGR Kuartal I dan II tahun 2025 & 2026 (tidak diaudit) serta data publikasi perdagangan saham harian dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara rinci, sumber dan formula perhitungan tiap variabel didefinisikan sebagai berikut:

1. Return on Assets (ROA): Dihitung dari Laba Bersih dibagi Total Aset, untuk mengukur efisiensi pemanfaatan aset perusahaan.
2. Return on Equity (ROE): Dihitung dari Laba Bersih dibagi Total Ekuitas, untuk mengukur tingkat pengembalian bagi pemegang saham.
3. Net Profit Margin (NPM): Dihitung dari Laba Bersih dibagi Pendapatan Bersih (Revenue), untuk mengukur margin keuntungan dari tiap rupiah penjualan.
4. Price to Book Value (PBV): Dihitung dari Harga Saham Penutupan (Closing Price) Kuartalan dibagi Book Value per Share (BVPS), sebagai proksi penilaian nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan.

Perhitungan indikator tersebut dirangkum pada Tabel 1 untuk mengevaluasi dinamika kinerja keuangan perusahaan sepanjang semester pertama tahun 2025 & 2026. Untuk mengamati dinamika ini, diperlukan Indikator profitabilitas seperti ROA, ROE, dan NPM dapat memberikan gambaran tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset, modal, serta efisiensi operasionalnya. Sehingga berikut disajikan tabel 1 yang merangkum perkembangan indikator profitabilitas pada kuartal pertama dan kuartal kedua sebagai dasar evaluasi terhadap kinerja keuangan selama periode tersebut.

Tabel 1. Indikator Profitabilitas

Rasio	Kuartal I	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal II
	2025	2026	2025	2026
ROA	0,05%	0,09%	0,00%	0,18%
ROE	0,07%	0,14%	0,00%	0,29%
NPM	0,45%	0,8%	0,03%	1,49%

Sumber: data Stockbit yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 1, semua indikator profitabilitas SMGR pada semester pertama tahun 2025 mengalami penurunan yang tidak besar dari kuartal pertama ke kuartal kedua. *Return on Assets* (ROA) turun dari 0,06% menjadi 0,05%. Perubahan ini menunjukkan penurunan kemampuan entitas dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan laba. ROA yang rendah mencerminkan sifat modal tetap yang intensif modal dari entitas semen, sehingga fluktuasi kecil dalam laba dapat berdampak signifikan pada rasio tersebut. *Return on Equity* (ROE) turun dari 0,09% menjadi 0,08%. Meskipun penurunan ini minimal, angka ini menandakan bahwa pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham berada di bawah tekanan, yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek masa depan entitas. *Net Profit Margin* (NPM) turun dari 0,60% menjadi 0,30%, menunjukkan peningkatan biaya atau penurunan efisiensi operasional pada kuartal kedua. Penurunan margin laba dapat menjadi sinyal bahwa entitas menghadapi tekanan biaya produksi atau penurunan efisiensi operasional. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan Tabel 1, kinerja profitabilitas SMGR pada tahun 2025 menunjukkan tren penurunan dari Kuartal I ke Kuartal II di mana ROA, ROE, dan NPM mengalami depresiasi tipis. Sebaliknya, pada periode 2026 terjadi perbaikan efisiensi operasional yang signifikan pada Kuartal II, ditunjukkan oleh peningkatan NPM dari 0,80% (Kuartal I) menjadi 1,49% (Kuartal II). Peningkatan ini berdampak positif terhadap pengembalian aset (ROA) dan ekuitas (ROE) perusahaan.

Pergerakan Harga Saham Semester Pertama Tahun 2025

Kondisi saham PT Semen Indonesia (SMGR) pada semester pertama tahun 2025 dapat dilihat dengan mengamati pergerakan harga saham dari bulan ke bulan. Data harga saham bulanan memberikan gambaran mengenai apakah terjadi peningkatan, penurunan, atau variasi harga selama periode tersebut yang berfungsi sebagai dasar untuk menganalisis perubahan pasar serta beberapa faktor yang berpotensi mempengaruhi fluktuasi harga saham. Data pergerakan saham SMGR diperoleh melalui fitur *Historical Data* di laman *yahoo finance* yang telah disesuaikan dengan periode penelitian. Berikut adalah tabel 2 yang menyajikan data pergerakan saham tersebut.

Tabel 2. Data Pergerakan Harga Saham SMGR

Harga Saham/Lembar (Rp)					
Tanggal	Kuartal I 2025	Kuartal I 2026	Tanggal	Kuartal II 2025	Kuartal II 2026
31 Jan	2.810	2.450	30 April	2.610	2.000

28 Feb	2.330	2.920	28 Mei	2.810	1.775
27 Mar	2.650	2.500	30 Juni	2.690	1.415

Sumber: data Stockbit yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 2, harga saham SMGR mengalami fluktuasi sepanjang semester pertama tahun 2025. Pada akhir Januari, harga saham berada di harga Rp2.810, kemudian mengalami penurunan cukup besar pada akhir Februari menjadi Rp2.330. Penurunan ini mungkin menandakan munculnya sentimen pasar negatif, baik dari kondisi internal dari penurunan kinerja keuangan di awal tahun maupun sentimen eksternal seperti tekanan pasar komoditas atau melambatnya permintaan semen domestik. Setelah penurunan tersebut, harga saham secara bertahap pulih pada Maret menjadi Rp2.650 dan tetap relatif stabil pada April di harga Rp2.610. Kenaikan yang lebih signifikan terjadi lagi pada Mei dengan harga mencapai Rp2.810 sebelum turun menjadi Rp2.690 pada akhir Juni. Pola ini menunjukkan bahwa harga saham SMGR masih sangat responsif terhadap dinamika kinerja operasional perusahaan dan ekspektasi pasar terkait prospek profitabilitas SMGR.

Keterkaitan Profitabilitas dengan Pergerakan Harga Saham

Pola pergerakan harga saham setiap bulan dapat dilihat dengan memeriksa kaitannya dengan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menentukan apakah fluktuasi dalam kinerja keuangan memengaruhi respons pasar, khususnya terhadap harga saham. Dengan memanfaatkan rata-rata harga saham per kuartal, penelitian ini dapat mengevaluasi apakah peningkatan profitabilitas sejalan dengan peningkatan minat investor. Berikut adalah tabel 3 menunjukkan data rata-rata harga saham per kuartal.

Tabel 3. Harga Saham (rata-rata)

Indikator	Kuartal I 2025	Kuartal I 2026	Kuartal II 2025	Kuartal II 2026
Harga Saham (rata-rata) / Lembar (Rp)	2.596	2.623	2.703	1.730

Sumber: data Stockbit yang diolah, 2026

Tabel 4 menyajikan pergerakan rasio Price to Book Value (PBV) SMGR yang mengonfirmasi penurunan penilaian pasar (market valuation) terhadap nilai fundamental perusahaan. Pada Kuartal I, PBV sempat mengalami kenaikan dari 0,36x (2025) menjadi 0,40x (2026). Namun, sejalan dengan koreksi harga saham, rasio PBV pada Kuartal II 2026 mengalami depresiasi signifikan hingga menyentuh angka 0,26x (turun dari 0,36x pada Kuartal II 2025). Penurunan PBV di bawah nilai 1,0x—khususnya hingga mencapai 0,26x pada Kuartal II 2026—menunjukkan kondisi undervalued yang semakin dalam (deep value discount). Hal ini mengindikasikan bahwa diskon pasar terhadap ekuitas perusahaan semakin melebar seiring melemahnya ekspektasi efisiensi operasional jangka pendek. Merekonsiliasi fenomena penurunan profitabilitas dan PBV ini, investor cenderung mengalkulasikan kembali risiko struktural industri semen, seperti tekanan biaya energi dan oversupply kapasitas produksi nasional, sehingga menahan akumulasi

saham meskipun kapitalisasi pasar relatif murah. Peningkatan profitabilitas cenderung menarik investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun, data untuk paruh pertama tahun 2025 menunjukkan dinamika yang lebih kompleks. Meskipun profitabilitas menurun dari kuartal pertama ke kuartal kedua, berdasarkan tabel 3, harga saham rata-rata sebenarnya meningkat, dari Rp2.596 kuartal pertama menjadi Rp2.703 di kuartal kedua.

Kenaikan harga saham ini dapat terjadi oleh beberapa kemungkinan. Pertama, ekspektasi pasar terhadap prospek jangka panjang. Investor di sektor semen umumnya mempertimbangkan prospek permintaan jangka panjang, seperti pembangunan infrastruktur dan perumahan. Meskipun profitabilitas jangka pendek melemah, investor mungkin masih menilai prospek SMGR sebagai positif. Kedua, stabilnya PBV sebagai indikator nilai perusahaan. Nilai PBV yang tetap pada 0,36x yang menunjukkan bahwa valuasi SMGR masih berada pada level yang dianggap wajar oleh pasar. Stabilitas PBV menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas pada kuartal kedua tidak cukup signifikan untuk menurunkan persepsi nilai perusahaan. Terakhir, *rebound* harga saham setelah koreksi awal tahun. Harga saham mengalami penurunan signifikan pada Februari, sehingga kenaikan dari Maret hingga Mei dapat diinterpretasikan sebagai proses pemulihan menuju harga yang wajar.

Dalam konteks ini, harga saham dapat naik meskipun laba mengalami sedikit penurunan. Kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan harga saham bersifat non-linear dalam jangka pendek. Temuan bahwa harga saham SMGR justru meningkat (dari Rp2.596 pada Q1 menjadi Rp2.703 pada Q2) di tengah penurunan profitabilitas jangka pendek mempertegas bahwa hubungan antara laba akutansial dan harga saham bersifat non-linier pada industri berbasis komoditas dan infrastruktur. Kondisi ini selaras dengan argumen Zhang & Wang (2023) serta Rahman et al. (2024) yang menemukan bahwa dalam jangka pendek, respons pasar modal pada saham manufaktur-siklis lebih didorong oleh forward-looking expectations seperti proyeksi belanja infrastruktur pemerintah dan prospek bisnis jangka panjang daripada angka laba historis kuartalan. Investor memandang stabilitas rasio PBV sebesar 0,36 kali sebagai indikator bahwa saham SMGR berada dalam area undervalued dengan margin of safety yang aman.

Namun, temuan ini berbeda dari asumsi klasik teori valuasi tradisional sebagaimana dikemukakan oleh Nguyen et al. (2022) dan Pratiwi et al. (2023). yang menyatakan bahwa penurunan indikator profitabilitas (ROA/ROE) secara linier akan direspons negatif oleh penurunan harga saham akibat kekhawatiran penurunan dividend yield. Kesenjangan (decoupling) ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori sinyal dan efisiensi pasar: investor institusional menilai bahwa penurunan profitabilitas SMGR pada semester I 2025 bersifat sementara (transitory effect) akibat fluktuasi biaya input energi eksternal, bukan disebabkan oleh penurunan kapasitas fundamental operasional perusahaan. Sebagaimana ditegaskan oleh Bui et al. (2023) dan (Suryaningsum, Ayusulistyaningrum, et al., 2024), selama manajemen mampu mempertahankan efisiensi struktur modal dan menjaga nilai buku ekuitas yang solid, sentimen pasar dan ekspektasi pemulihan industri

akan tetap mendominasi pembentukan harga saham di pasar sekunder. Sentimen pasar, ekspektasi, dan perkembangan industri memiliki peran penting dalam membentuk harga saham SMGR. Harga saham akan meningkat jika suatu entitas menerapkan strategi operasional yang efektif dan mampu menghasilkan laba optimal (Pratiwi et al., 2023). Profitabilitas mencerminkan kapasitas kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba (Suryaningsum, et al., 2024). Nilai perusahaan juga berfungsi untuk mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan untuk menciptakan kesejahteraan para pemegang saham, di mana nilai tersebut terpengaruh oleh keputusan pendanaan maupun struktur modal yang diterapkan (Bui et al., 2023).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berfungsi sebagai salah satu indikator dalam penentuan nilai suatu perusahaan. Untuk memahami penilaian pasar terhadap nilai PT Semen Indonesia (SMGR), analisis rasio *Price to Book Value* (PBV) pada semester pertama diperlukan untuk setiap kuartal. Rasio ini menunjukkan apakah harga saham perusahaan lebih tinggi maupun lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaannya. Melalui perbandingan rasio PBV antara kuartal pertama dan kuartal kedua, dapat mengidentifikasi perubahan dalam pandangan investor mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Berikut adalah tabel 4 yang menunjukkan data PBV SMGR per kuartal.

Tabel 4. Data PBV SMGR

Rasio	Kuartal I 2025	Kuartal I 2026	Kuartal II 2025	Kuartal II 2026
PBV	0,36x	0,40x	0,36x	0,26x

Sumber: data Stockbit yang diolah, 2026

Tabel 4 menyajikan pergerakan rasio Price to Book Value (PBV) SMGR yang mengonfirmasi penurunan penilaian pasar (market valuation) terhadap nilai fundamental perusahaan. Pada Kuartal I, PBV sempat mengalami kenaikan dari 0,36x (2025) menjadi 0,40x (2026). Namun, sejalan dengan koreksi harga saham, rasio PBV pada Kuartal II 2026 mengalami depresiasi signifikan hingga menyentuh angka 0,26x (turun dari 0,36x pada Kuartal II 2025).

Penurunan PBV di bawah nilai 1,0x—khususnya hingga mencapai 0,26x pada Kuartal II 2026—menunjukkan kondisi undervalued yang semakin dalam (deep value discount). Hal ini mengindikasikan bahwa diskon pasar terhadap ekuitas perusahaan semakin melebar seiring melemahnya ekspektasi efisiensi operasional jangka pendek. Merekonsiliasi fenomena penurunan profitabilitas dan PBV ini, investor cenderung mengalkulasikan kembali risiko struktural industri semen, seperti tekanan biaya energi dan oversupply kapasitas produksi nasional, sehingga menahan akumulasi saham meskipun kapitalisasi pasar relatif murah. Meskipun terjadi penurunan dalam NPM, ROA, dan ROE, nilai perusahaan tidak menunjukkan penurunan yang signifikan. Penurunan selama kuartal 2 tahun 2026 lebih disebabkan karena secara keseluruhan Indeks Harga Saham Gabungan selama kuartal 2 tahun 2026 menurun drastis.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis dampak profitabilitas terhadap harga saham dan nilai PT Semen Indonesia (SMGR) pada semester pertama 2025 dan 2026. Pada paruh pertama 2025, harga saham SMGR menunjukkan tren pemulihan dari kuartal I ke kuartal II dengan kenaikan rata-rata dari Rp2.596 menjadi Rp2.703. Meski indikator profitabilitas seperti NPM, ROA, dan ROE menurun pada kuartal II, nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value (PBV) tetap stabil di angka 0,36x. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan profitabilitas jangka pendek tidak serta-merta memperburuk persepsi pasar. Kenaikan harga saham di tengah penurunan profitabilitas pada 2025 dipengaruhi oleh faktor eksternal, termasuk sentimen pasar, prospek industri, dan ekspektasi investor, yang membuktikan bahwa profitabilitas bukanlah satu-satunya penentu harga saham. Sementara itu, pada kuartal II 2026, saham SMGR mengalami penurunan akibat tidak mampu menahan tekanan dari pelemahan drastis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Anjloknya IHSG awal 2026, tersebut dipicu oleh eskalasi konflik militer antara Amerika Serikat dan Iran yang dampaknya melemahkan seluruh sektor industri secara menyeluruh.

REFERENSI

- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value : A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 2–20. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Cetorelli, N., & Peristiani, S. (2015). Firm Value and Cross Listings : The Impact of Stock Market Prestige. *Journal of Risk and Financial Management*, 8(1), 150–180. <https://doi.org/10.3390/jrfm8010150>
- Chen, L., & Chen, S. (2011). The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 16(2), 1–22. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>
- Jia, D. (2024). Profitability and the Cross-Section of Stock Returns. *Advances in Economics, Business and Management Research 2023 - 5th International Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2023)*, 864–868. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-368-9_100
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <http://dx.doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>
- Mulya, I. M. P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 5(1), 45–56. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v5i1.5121>

- Nguyen, T., Bui, L., & Le, H. (2022). Dividend growth and stock valuation: New evidence from Asian Market. *Journal of Asian Economics*, 79, 101452. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101452>
- Pratiwi, A., Herlambang, D. R., & Nainggolan, F. (2023). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(3), 33–39. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v3i2.600>
- Purwanti, & Sugiarto, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45 Periode 2016-2018). *Jurnal Daya Saing*, 6(1), 65–74. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v6i1.457>
- Rahman, N., Wibowo, A. S., & Setiawan, R. Y. (2024). Kinerja Pasar Ditinjau Dari Good Corporate Governance dan Sustainability Reporting. *Gorontalo Accounting Journal*, 7(2), 370–382. <https://doi.org/10.32662/gaj.v7i2.3819>
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149–153. <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>
- Suryaningsum, S., Andhika, B. M., & Roffiatun, N. (2025). Governance of Energy Intensity Implementation: Case Study of Alamtri Resource Indonesia Tbk. *Journal of Accounting, Business and Management*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.61677/count.v2i2.499>
- Suryaningsum, S., Ayusulistyaningrum, D., & Nugroho, G. S. (2024). The Effect of Net Income and Stock Price on Dividend Distribution in Telecommunication Sub-Sector Companies. *Journal of Accounting, Business and Management*, 2(1), 95–105. <https://doi.org/10.61677/count.v2i1.244>
- Suryaningsum, S., Pronosokodewo, B. G., & Ayusulistyaningrum, D. (2024). Signalling Laba Bersih Sebagai Pertimbangan Pembelian Saham Sebelum Keputusan Pembagian Dividen. *Journal of Business and Information Systems*, 6(2), 211–223. <https://doi.org/10.36067/jbis.v6i2.252>
- Tiberius, V., & Lisiecki, L. (2019). Stock Price Forecast Accuracy and Recommendation Profitability of Financial Magazines. *International Journal of Financial Studies*, 7(4), 1–8. <https://doi.org/10.3390/ijfs7040058>
- Wulandari, A & Badjra, I.B. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5722–5740. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p18>
- Zhang, Y., & Wang, L. (2023). The Impact of Profitability on Firm Value: A Study of Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*, 58, 340–357.