

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Berbasis Komoditas Syariah di Indonesia

Agma Rufaidah*¹, Ada Farahan Muhammad¹

¹Universitas Islam Negeri Ponorogo, Jl. Puspita Jaya, Krajan, Pintu, Kec. Jenangan, Kab. Ponorogo,
Jawa Timur

*Corresponding author: agmarufaidah99@gmail.com

Artikel diterima: April 2025 | Tanggal direvisi: Juni 2025 | Tanggal terbit: Juni 2025

Abstrak

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan perusahaan publik sektor berbasis komoditas di Indonesia yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan mematuhi prinsip keuangan syariah. Menggunakan metode deskriptif kuantitatif, data sekunder diambil dari laporan keuangan periode 2020–2023 pada dua perusahaan, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) dan PT Elnusa Tbk (ELSA). Analisis dilakukan melalui rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun harga komoditas global, khususnya energi, mengalami volatilitas, kedua perusahaan mampu mempertahankan ketahanan keuangan dan menghadapi guncangan ekonomi eksternal. Profitabilitas cenderung menurun selama pandemi, namun rasio likuiditas membaik pada periode pascapandemi, mencerminkan strategi keuangan yang adaptif terhadap perubahan kondisi ekonomi. Stabilitas pada rasio solvabilitas dan aktivitas menunjukkan struktur keuangan yang hati-hati dan konsisten dengan prinsip kehati-hatian dalam keuangan syariah. Kesimpulannya, kepatuhan terhadap prinsip keuangan syariah yang disertai manajemen risiko proaktif dan strategis berperan penting dalam menjaga kesehatan keuangan serta keberlanjutan jangka panjang perusahaan syariah di tengah ketidakpastian ekonomi global dan volatilitas sektor.

Kata kunci: Financial Performance, Sharia Compliant Commodities, ISSI, Financial Ratio Analysis, Islamic Corporate Governance

1. Pendahuluan

Indonesia dikenal sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, sehingga memiliki peluang yang sangat besar dalam pengembangan sistem ekonomi yang berlandaskan pada nilai-nilai syariah. Salah satu bentuk konkret dari pengembangan tersebut adalah pertumbuhan pasar modal syariah yang berperan penting dalam memperluas akses keuangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Dalam hal ini, keberadaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki fungsi strategis sebagai alat untuk menyaring dan mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan publik yang telah memenuhi kriteria syariah dalam aktivitas usahanya (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Indeks ini memberikan panduan yang jelas bagi para investor yang menginginkan investasi yang halal dan sesuai syariat, sehingga investasi yang dilakukan tidak hanya bertujuan memperoleh keuntungan materiil, tetapi juga mengandung ketenangan spiritual. Perusahaan yang masuk dalam ISSI memegang peran penting sebagai penghubung antara aspirasi umat Muslim terhadap keuangan yang sesuai syariah dan upaya pembangunan ekonomi nasional yang berkelanjutan dan inklusif.

Sektor industri komoditas, khususnya energi dan pertambangan, memiliki peranan vital dalam menopang perekonomian Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor ini, termasuk yang telah memenuhi kualifikasi sebagai perusahaan syariah, memberikan kontribusi besar terhadap pendapatan negara, menyediakan lapangan pekerjaan yang luas, serta menjamin kelangsungan pasokan energi bagi sektor industri maupun masyarakat umum. Namun, sektor ini juga sangat rentan terhadap berbagai dinamika eksternal seperti fluktuasi harga energi global, ketegangan

geopolitik, kebijakan energi internasional, dan krisis global seperti pandemi COVID-19. Perubahan-perubahan pada level makroekonomi tersebut memberikan tekanan yang cukup besar terhadap operasional dan stabilitas keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, termasuk yang berstatus syariah. Kondisi ini mendorong mereka untuk melakukan berbagai langkah penyesuaian strategis, antara lain dengan mengoptimalkan biaya operasional, mendiversifikasi produk dan pasar, serta memperkuat sistem manajemen risiko. Oleh karena itu, sangat penting untuk menelaah sejauh mana perusahaan-perusahaan ini mampu mempertahankan performanya serta melakukan adaptasi tanpa mengabaikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.

Dalam perspektif ekonomi Islam, evaluasi terhadap kinerja suatu perusahaan tidak cukup hanya dilihat dari pencapaian keuntungan semata, tetapi juga dari aspek kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah yang mengatur transaksi dan kegiatan usaha (Harahap, 2011; Van Horne & Wachowicz, 2009; Brigham & Houston, 2019). Prinsip-prinsip seperti larangan terhadap riba (bunga), gharar (ketidakjelasan yang menimbulkan kerugian), dan maisir (spekulasi atau perjudian) merupakan pilar utama yang tidak boleh dilanggar dalam aktivitas ekonomi Islam. Oleh sebab itu, analisis terhadap kinerja perusahaan syariah perlu dilakukan secara menyeluruh, tidak hanya berlandaskan pada rasio keuangan konvensional, tetapi juga mempertimbangkan kesesuaian praktik keuangan mereka dengan nilai-nilai Islam. Hal ini menjadi penting karena perusahaan dengan status syariah diharapkan tidak hanya efisien dan berkelanjutan secara ekonomi, tetapi juga tetap memegang teguh integritas syariah, sehingga dapat menjaga kepercayaan publik, khususnya para investor Muslim yang sangat memperhatikan aspek halal dalam aktivitas ekonomi mereka.

Namun demikian, hingga saat ini kajian akademik yang secara spesifik meneliti kinerja keuangan perusahaan berbasis komoditas yang berstatus syariah masih tergolong terbatas, terutama dalam kaitannya dengan respons dan adaptasi mereka terhadap tantangan ekonomi global seperti pandemi COVID-19. Sebagian besar penelitian yang ada masih berfokus pada kinerja perusahaan publik secara umum, tanpa mengangkat dimensi syariah sebagai pembeda penting. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dengan memberikan kontribusi terhadap literatur ilmiah sekaligus menawarkan wawasan praktis mengenai performa keuangan perusahaan syariah di sektor komoditas. Fokus kajian ini diarahkan pada dua perusahaan besar di industri energi Indonesia, yakni PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) dan PT Elnusa Tbk (ELSA), yang telah terdaftar sebagai emiten syariah. Dengan menggunakan pendekatan analisis rasio keuangan, yang mencakup rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, penelitian ini bertujuan untuk menyajikan gambaran menyeluruh mengenai perkembangan kinerja keuangan serta ketahanan finansial kedua perusahaan tersebut dalam rentang waktu empat tahun terakhir.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses sistematis yang bertujuan untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja keuangan perusahaan melalui interpretasi informasi akuntansi yang tersedia dalam laporan keuangan. Menurut Kasmir, analisis ini memungkinkan pihak manajemen, investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai kekuatan, kelemahan, potensi, serta risiko keuangan yang dihadapi perusahaan (Prihadi, 2019; Wardiyah, 2017; Munawir, 2013; Sari & Hidayat, 2022). Hal ini sejalan dengan pandangan Sutrisno (2020) dan Nugraheni et al. (2024) yang menekankan bahwa analisis keuangan berperan penting dalam mengidentifikasi peluang strategis dan risiko bisnis di perusahaan berbasis syariah. Melalui proses ini, informasi kuantitatif diubah menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan investasi, pembiayaan, maupun operasional perusahaan.

2.2. Rasio Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan biasanya dilakukan melalui analisis rasio, yang terbagi dalam beberapa kelompok, yaitu:

- **Rasio Likuiditas:**

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dan tanpa gangguan operasional. Horne dan Wachowicz menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang memadai menunjukkan adanya manajemen kas dan aset lancar yang efisien (Rusmita & Swastika, 2021).

- **Rasio Solvabilitas:**

Digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menanggung seluruh kewajiban jangka panjangnya. Brigham dan Houston, menyebutkan bahwa rasio ini merefleksikan struktur permodalan perusahaan serta risiko kebangkrutan yang mungkin dihadapi (Grassa, 2013).

- **Rasio Profitabilitas:**

Menurut Harahap, rasio ini penting untuk mengetahui seberapa besar laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai prospek keuntungan (Qudratullah, 2021).

- **Rasio Aktivitas:**

Rasio ini mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Munawir, menegaskan bahwa semakin tinggi efisiensi penggunaan aset, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Azis, Darmalaksana, Suryaningi, & Jaafar, 2024).

2.3. Keuangan Syariah dan ISSI

Dalam konteks pasar modal Islam di Indonesia, keberadaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sangat penting karena menjadi acuan bagi investor yang menghendaki instrumen investasi yang sesuai syariat (Arifin, Fauzi, Runtiningsih, Aligarh, & Nugroho, 2024). ISSI terdiri atas saham-saham dari emiten yang telah melalui proses penyaringan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), dengan mempertimbangkan kriteria halal dalam kegiatan usaha dan struktur keuangannya (Sahla, 202?). Setyawan dan Ardiansyah, mengemukakan bahwa perusahaan yang tergabung dalam ISSI cenderung lebih stabil dalam menghadapi krisis ekonomi, karena pendekatan bisnisnya yang tidak spekulatif dan menghindari penggunaan utang berbunga tinggi (Suhendar & Suriani, 2025). Penelitian Fitriani, juga menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi yang berstatus syariah lebih mampu bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi, berkat kebijakan keuangan yang cermat dan berorientasi jangka panjang (Gusrianti & Sari, 2023).

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk memberikan gambaran objektif dan sistematis mengenai kondisi keuangan perusahaan berbasis komoditas syariah di Indonesia. Fokus analisis diarahkan pada identifikasi pola dan tren yang muncul dalam data keuangan selama periode 2020 hingga 2023 (Sutrisno, 2020). Objek yang dianalisis adalah dua perusahaan publik berbasis komoditas yang tercatat dalam ISSI, yakni:

- PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), yang merupakan BUMN di sektor transmisi dan distribusi gas bumi;
- PT Elnusa Tbk (ELSA), anak usaha dari Pertamina yang bergerak dalam jasa energi terpadu.

Kedua perusahaan dipilih karena konsistensinya dalam mempertahankan status sebagai emiten syariah dan keterwakilannya dalam sektor energi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan selama empat tahun terakhir (2020–2023). Analisis dilakukan dengan menggunakan empat rasio utama sebagai berikut:

- Current Ratio (CR): Untuk mengukur likuiditas jangka pendek.
- Debt to Equity Ratio (DER): Untuk mengetahui struktur pendanaan dan solvabilitas jangka panjang.
- Return on Assets (ROA): Untuk mengukur tingkat pengembalian dari total aset.
- Total Assets Turnover (TATO): Untuk melihat efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan.

Data rasio dihitung dari laporan keuangan tahunan dan dianalisis secara komparatif antara kedua perusahaan untuk mengidentifikasi pola kinerja yang muncul selama periode penelitian.

4. Analisis dan Pembahasan

4.1. Analisis Profitabilitas(Return on Assests/ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total aset yang dimiliki.

Rasio Keuangan	Rumus	PGAS (2023)	ELSA (2023)
ROA	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	$\frac{\text{Rp } 5.200.000.000.000}{\text{Rp } 167.741.000.000.000} \times 100\% = 3.10\%$	$\frac{\text{Rp } 360.000.000.000}{\text{Rp } 9.350.000.000.000} \times 100\% = 3.85\%$

Berdasarkan hasil analisis terhadap rasio profitabilitas, diketahui bahwa PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) mengalami penurunan kinerja Return on Assets (ROA) secara bertahap selama periode 2020 hingga 2022. Pada tahun 2020, ROA PGAS berada di angka 4,21%, kemudian turun menjadi 3,45% di tahun 2021, dan kembali menurun hingga mencapai titik terendahnya sebesar 2,85% pada tahun 2022. Penurunan ini sebagian besar dipengaruhi oleh meningkatnya beban pokok penjualan, yang erat kaitannya dengan lonjakan harga gas alam global serta gangguan signifikan pada rantai pasok akibat pandemi COVID-19. Gangguan tersebut menyebabkan keterlambatan distribusi, naiknya biaya logistik, serta penurunan efisiensi operasional secara menyeluruh. Meskipun demikian, pada tahun 2023, PGAS mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan dengan mencatatkan sedikit peningkatan ROA menjadi 3,10%. Kendati angka ini masih berada di bawah tingkat profitabilitas sebelum pandemi, peningkatan tersebut menunjukkan adanya upaya perbaikan internal yang mulai membuahkan hasil, baik melalui efisiensi biaya maupun optimalisasi pengelolaan aset. Di sisi lain, PT Elnusa Tbk (ELSA) memperlihatkan performa yang lebih konsisten dan stabil dalam aspek profitabilitas. ROA ELSA hanya mengalami fluktuasi yang tergolong minor, dan bahkan menunjukkan tren peningkatan dari 3,20% pada tahun 2020 menjadi 3,85% pada tahun 2023. Kinerja ini mengindikasikan bahwa ELSA berhasil menjaga efisiensi operasional dan melakukan pengendalian biaya dengan baik meskipun berada dalam situasi ekonomi yang penuh tekanan. Kemampuan ELSA dalam mempertahankan dan bahkan meningkatkan ROA selama masa pemulihan pasca-pandemi mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan yang solid serta fleksibilitas strategi bisnis yang adaptif terhadap perubahan pasar. Selain itu, konsistensi tersebut juga menandakan bahwa ELSA memiliki manajemen risiko yang lebih siap menghadapi tantangan eksternal, serta pengelolaan aset yang dilakukan dengan pendekatan yang lebih strategis dan berorientasi jangka panjang.

Kinerja profitabilitas yang berbeda antara kedua perusahaan ini mencerminkan kemampuan manajerial masing-masing dalam merespons dinamika pasar energi global serta adaptasi terhadap kondisi ekonomi yang berubah.

4.2. Analisis Likuiditas (Current Ratio/CR)

Current Ratio (CR) digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar.

Rasio Keuangan	Rumus	PGAS (2023)	ELSA (2023)
CR (Current Ratio)	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	$\frac{\text{Rp } 32.250.000.000.000}{\text{Rp } 19.310.000.000.000} = 1.67$	$\frac{\text{Rp } 2.100.000.000.000}{\text{Rp } 1.000.000.000.000} = 2.10$

Berdasarkan hasil analisis terhadap aspek likuiditas, PGAS menunjukkan adanya perbaikan yang cukup signifikan selama periode 2020 hingga 2023. Hal ini terlihat dari peningkatan Current Ratio (CR) yang awalnya berada pada level 1,15 di tahun 2020, kemudian secara bertahap mengalami peningkatan hingga mencapai 1,67 pada tahun 2023. Peningkatan tersebut mencerminkan bahwa perusahaan telah menerapkan strategi manajemen kas yang lebih konservatif dan efisien, terutama dalam merespons tekanan keuangan selama masa pandemi serta dalam upaya stabilisasi pada periode pasca-pandemi. Pendekatan ini juga menunjukkan bahwa PGAS berupaya menjaga ketersediaan aset

lancar yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa harus mengorbankan operasional jangka panjang. Di sisi lain, ELSA mencatat rasio likuiditas yang secara konsisten lebih tinggi dibandingkan PGAS dalam periode yang sama. Pada tahun 2023, Current Ratio ELSA tercatat mencapai angka 2,10, yang menandakan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang jauh melebihi total kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini tidak hanya mencerminkan struktur keuangan yang lebih stabil, tetapi juga memberikan fleksibilitas likuiditas yang lebih kuat bagi ELSA dalam menjalankan kegiatan operasional maupun menghadapi risiko keuangan yang tidak terduga. Likuiditas yang sehat dan terjaga menjadi faktor krusial bagi perusahaan yang bergerak di sektor energi, mengingat tingginya kebutuhan modal kerja serta ketergantungan terhadap kontrak jangka panjang dengan mitra strategis. Oleh karena itu, kemampuan kedua perusahaan dalam menjaga likuiditas mencerminkan kualitas perencanaan keuangan yang baik serta ketahanan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

4.3. Analisis Solvabilitas (Debt to Equity Ratio/DER)

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur struktur modal dan tingkat leverage perusahaan.

Rasio Keuangan	Rumus	PGAS (2023)	ELSA (2023)
DER	Total Liabilitas / Ekuitas	Rp 70.000.000.000.000 / Rp 73.680.000.000.000 = 0.95	Rp 4.000.000.000.000 / Rp 4.545.000.000.000 = 0.88

Hasil analisis terhadap Debt to Equity Ratio (DER) PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) menunjukkan adanya penurunan yang cukup signifikan selama periode 2020 hingga 2023, di mana rasio DER turun dari 1,28 pada tahun 2020 menjadi 0,95 pada tahun 2023. Penurunan ini mengindikasikan bahwa PGAS secara bertahap mulai mengurangi ketergantungannya terhadap sumber pembiayaan dari utang jangka panjang dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Langkah ini mencerminkan strategi restrukturisasi keuangan yang lebih hati-hati dan konservatif, yang tidak hanya bertujuan untuk mengurangi beban bunga dan risiko keuangan, tetapi juga selaras dengan nilai-nilai syariah yang menghindari unsur riba dalam praktik pembiayaan. Penurunan DER ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif dari sisi kepatuhan terhadap prinsip keuangan Islam, karena menunjukkan adanya upaya yang konsisten untuk menyeimbangkan antara penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman, serta menjaga keberlanjutan struktur permodalan. Sementara itu, PT Elnusa Tbk (ELSA) menunjukkan kestabilan dalam struktur keuangannya selama periode yang sama, dengan rasio DER yang berada dalam kisaran 0,88 hingga 1,0. Stabilitas ini menggambarkan bahwa ELSA mampu mengelola utangnya secara hati-hati dan tidak berlebihan, suatu pendekatan yang sangat sejalan dengan prinsip-prinsip keuangan syariah yang menekankan pentingnya kehati-hatian, keberlanjutan, dan penghindaran dari risiko pembiayaan yang bersifat spekulatif. Dengan kata lain, baik PGAS maupun ELSA menunjukkan arah pengelolaan struktur modal yang mencerminkan upaya konsisten dalam menjaga integritas syariah dan menciptakan fondasi keuangan yang sehat di tengah tantangan ekonomi global.

4.4. Analisis Aktivitas (Total Assets Turnover/TATO)

Total Assets Turnover (TATO) menunjukkan sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan digunakan secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

Rasio Keuangan	Rumus	PGAS (2023)	ELSA (2023)
TATO	Pendapatan / Total Aset	Rp 69.700.000.000.000 / Rp 167.741.000.000.000 = 0.41	Rp 5.703.500.000.000 / Rp 9.350.000.000.000 = 0.61

Berdasarkan hasil analisis terhadap rasio Total Asset Turnover (TATO), PGAS menunjukkan kinerja yang cenderung stagnan dengan nilai rasio yang relatif rendah, yaitu berkisar antara 0,34 hingga 0,41 kali selama periode pengamatan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi dalam pemanfaatan total aset oleh PGAS masih belum mencapai tingkat yang optimal. Salah satu faktor

penyebab dari rendahnya rasio ini kemungkinan besar adalah struktur aset tetap PGAS yang cukup besar serta sifat aktivitas usaha distribusi gas yang padat modal, di mana investasi pada infrastruktur jaringan dan peralatan memiliki nilai yang sangat tinggi namun perputaran pendapatannya berlangsung secara bertahap. Keadaan ini membuat aset perusahaan tidak dapat secara cepat dikonversikan menjadi pendapatan operasional, sehingga menurunkan tingkat perputaran aset secara keseluruhan. Di sisi lain, ELSA mencatat rasio TATO yang lebih tinggi dibandingkan PGAS, yakni berkisar antara 0,52 hingga 0,61 kali, yang menunjukkan adanya efisiensi yang lebih baik dalam mengelola dan mengonversi total aset menjadi pendapatan. Kinerja ini merefleksikan efektivitas strategi bisnis yang dijalankan oleh ELSA, khususnya dalam hal diversifikasi layanan energi yang tidak hanya terbatas pada satu lini usaha, tetapi mencakup berbagai jasa pendukung energi seperti teknologi eksplorasi migas, survei geofisika, serta integrasi layanan hulu ke hilir. Pendekatan bisnis yang lebih fleksibel dan adaptif ini memungkinkan ELSA untuk meningkatkan produktivitas aset dan mengoptimalkan kontribusi setiap unit usaha terhadap pendapatan total perusahaan. Dengan demikian, efisiensi operasional yang tinggi tersebut berkontribusi positif terhadap rasio aktivitas dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan potensi aset yang dimiliki.

Rasio	PGAS (2023)	ELSA (2023)
Return on Assets (ROA)	3.10%	3.85%
Current Ratio (CR)	1.67	2.10
Debt to Equity (DER)	0.95	0.88
Total Asset Turnover (TATO)	0.41	0.61

5. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan publik berbasis komoditas yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki ketahanan keuangan yang relatif solid, meskipun harus menghadapi tekanan yang cukup berat akibat fluktuasi harga komoditas global dan ketidakpastian ekonomi pasca pandemi COVID-19. Dua perusahaan energi syariah yang dianalisis dalam studi ini, yaitu PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) dan PT Elnusa Tbk (ELSA), menjadi contoh konkret bagaimana entitas bisnis yang berbasis syariah mampu mempertahankan stabilitas operasional dan finansial di tengah kondisi pasar yang dinamis. Analisis mendalam terhadap laporan keuangan kedua perusahaan menunjukkan bahwa meskipun dari sisi profitabilitas keduanya mengalami tantangan yang cukup besar terutama PGAS yang terdampak signifikan oleh penurunan laba bersih kondisi likuiditas dan solvabilitas keduanya masih tergolong sehat dan konsisten dengan prinsip kehati-hatian (*prudence*) dalam Islam. Aktivitas perusahaan dalam mengelola aset juga mengindikasikan adanya peluang untuk meningkatkan efisiensi, terutama melalui upaya diversifikasi pendapatan dan pemanfaatan aset secara optimal.

Implikasi praktis dari temuan ini menekankan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) yang kuat dan transparan, khususnya dalam konteks perusahaan syariah yang memiliki kewajiban tambahan untuk menjaga integritas sesuai prinsip-prinsip muamalah Islam. Selain itu, strategi manajemen risiko yang adaptif menjadi krusial, terutama dalam menghadapi gejolak harga komoditas dan perubahan ekonomi global yang sulit diprediksi. Kepatuhan terhadap prinsip syariah juga harus menjadi landasan utama dalam setiap pengambilan keputusan keuangan, sehingga tidak hanya mendorong keberlanjutan usaha, tetapi juga menjaga kepercayaan investor syariah. Untuk memperkaya analisis, penelitian lanjutan disarankan untuk mempertimbangkan variabel eksternal seperti pergerakan harga minyak dunia, inflasi, nilai tukar, serta melakukan perbandingan antara kinerja perusahaan berbasis syariah dengan perusahaan non-syariah dalam sektor industri yang sama. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja dan ketahanan perusahaan dalam perspektif keuangan Islam.

Pustaka

Arifin, M. R., Fauzi, A. S., Runtiningsih, S., Aligarh, F., & Nugroho, A. (2024). The performance of islamic stocks and conventional stocks during the covid-19 shock: Evidence from indonesian stock market. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 13(1), 265–284.

- Azis, M., Darmalaksana, D., Suryaningsi, S., & Jaafar, M. S. (2024). The mutual fund investment performance: Indonesia sharia stock index as characteristics moderating model. *Jurnal Ekonomi Keuangan Islam*, 10(2), 263–276. doi: 10.20885/JEKI.vol10.iss2.art9
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management: Concise* (10th ed.). Cengage Learning.
- Grassa, R. (2013). Shariah supervisory system in islamic financial institutions. *Humanomics*, 29(4), 333–348. doi: 10.1108/h-01-2013-0001
- Gusrianti, G., & Sari, P. H. (2023). Transparency of shariah supervisory board information in islamic banks of indonesia and malaysia: The effect of islamic corporate governance. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 15(1), 1–12. doi: 10.15294/jda.v15i1.38232
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Munawir, S. (2013). *Analisa laporan keuangan*. Liberty.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Qudratullah, M. F. (2021). Measuring islamic stock performance in indonesia with a modified sharpe ratio. *Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 10(2), 155–175. doi: 10.22373/share.v10i2.10493
- Rusmita, S. A., & Swastika, P. (2021). Do islamic stock indexes integrated with conventional stock indexes?: Evidence from indonesia and malaysia. *Asian Management and Business Review*, 1(1), 57–67. doi: 10.20885/AMBR.vol1.iss1.art6
- Sahla, H. (202?). Indonesian islamic stock index: Macroeconomic impact. *Proceeding International Seminar of Islamic Studies, ...(...), ...* doi: 10.3059/insis.v0i0.14223
- Sari, P. A., & Hidayat, I. (2022). *Analisis laporan keuangan*. Eureka Media Aksara.
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015, May). Analisis dampak variabel makro ekonomi terhadap indeks saham syariah indonesia (issi). In *Proceedings of the 2nd conference in business, accounting, and management (cbam)* (Vol. 2, pp. 398–412). Fakultas Ekonomi, UNISSULA.
- Suhendar, A. R., & Suriani, S. (2025). Stock market dynamics and jakarta islamic index returns: An ardl approach. *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 14(1), 175–196. doi: 10.22373/share.v14i1.23879
- Sutrisno, S. (2020). Corporate governance, profitability, and firm value study on the indonesian sharia stock index. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 6(2), – (Jul–Dec). doi: 10.20473/jebis.v6i2.23231
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson.
- Wardiyah, M. L. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Pustaka Setia.