

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan aktivitas menempatkan dana yang dimiliki saat ini pada aset investasi dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi juga dikenal dengan istilah penanaman modal yang dilakukan oleh seorang investor yang bertujuan untuk mendapatkan kehidupan layak di masa yang akan datang sehingga harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga dapat mendorong pertumbuhan perekonomian.¹ Dalam Islam, investasi diartikan sebagai menanamkan atau menempatkan modal disuatu tempat yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan halal di masa mendatang serta bermanfaat bagi banyak orang.² Tingginya minat para investor yang ingin menginvestasikan uangnya menjadi salah satu penyebab banyaknya kemunculan saran investasi, salah satunya adalah pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara investor dan pihak yang memerlukan dana. Dalam ekonomi syariah, pasar modal dapat diartikan sebagai sebuah institusi yang lazimnya ditentukan dengan diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah.³ Meningkatnya peran pasar modal di Indonesia membuat pemerintah melakukan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan pengawasan dan pengendalian

¹ Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia, 2017), hlm. 3.

² Ismail Nawawi, *Ekonomi Makro Islam*, (Sidoarjo: Dwiputra Pustaka Jaya, 2012), hlm.348-349.

³ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekunder, Edisi 4*, (Yogyakarta: AMP YKPN, 2005), hlm. 3.

operasional pasar modal di Indonesia. Selain itu, semakin banyak perusahaan yang *go public* juga meningkatkan kegiatan pasar modal di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia akan semakin penting untuk mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia yang semakin besar.

Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini ditengah-tengah kehidupan umat Islam di abad modern ini. Hampir seluruh negara di penjuru dunia manapun, telah menggunakan pasar modal sebagai instrumen penting perekonomiannya. Begitu pula pada tataran mikro (*firm-level performance*), pasar modal telah menarik perhatian banyak kalangan pengusaha dan investor untuk terlibat didalamnya.⁴ Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham). Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang nomor 8 Tahun 1995 (Undang-Undang Pasar Modal/ UUPM).⁵

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan prinsip pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah dikenalkan kepada masyarakat, salah satunya ialah saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Pasar modal syariah pun sudah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003.

⁴ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2009), hlm. 1.

⁵ Edwin Mustafa, *Pengenalan Eksklusif: Ekonomi Islam*, (Jakarta: Kencana, 2010), hlm. 302-303.

Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.⁶ Selain itu, saham juga dapat diartikan sebagai surat berharga yang berupa instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam perusahaan. Sedangkan saham syariah sesuai dengan fatwa DSN-MUI adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.

Pada dasarnya sifat investasi saham adalah memberikan peran bagi investor untuk mengutamakan investasi jangka panjang sehingga investor dapat memperoleh capital gain (keuntungan modal) atau saham sumber penghasilan untuk mendapatkan dividen.⁷ Dalam ekonomi syariah, yang harus diperhatikan dalam melakukan transaksi di pasar modal adalah niat bertransaksi yaitu semata-mata untuk berinvestasi bukan untuk spekulasi/judi. Maka transaksi investasi yang dilakukan harus dengan saham syariah serta bertransaksi sesuai syariah. Identifikasi saham sesuai syariah dan sehat dapat menggunakan saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* didirikan pada tanggal 3 Juli 2000 oleh PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM). Hadirnya *Jakarta Islamic Index (JII)* bertujuan untuk memadu

⁶ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekunder, Edisi 4*, (Yogyakarta: AMP YKPN, 2005), hlm. 29.

⁷ Kertonogoro Sentanoe, *Pasar Uang Pasar Modal*, Edisi Ketiga, (Jakarta: YTKI, 2000), hlm. 108.

investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. tak hanya itu, *Jakarta Islamic Index* (JII) juga diharapkan dapat menjadi tolak ukur kinerja saham syariah serta mengembangkan pasar modal syariah.⁸

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. yang awalnya bernama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. dengan kode saham SMGR, merupakan salah satu Perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII). PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. adalah produsen semen terbesar di Indonesia. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama Bapak Ir. Soekarno dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen setiap tahunnya. Pada tanggal 8 Juli 1991 saham Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. pertama kali masuk *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2004, namun pada tanggal 5 Juli 2005 PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. yang saat itu masih bernama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. keluar dari *Jakarta Islamic Index* (JII), kemudian masuk kembali pada tanggal 29 Juni 2007.⁹

Pada tanggal 20 Desember 2012 melalui Rapat Umum Luar Biasa (RULB) Perseroan, nama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. resmi diganti menjadi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Penggantian nama tersebut juga merupakan langkah awal

⁸ Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010), hlm. 220.

⁹ Editor, "Daftar Saham yang Masuk *Jakarta Islamic Index*", dalam www.syariahsaham.com. diakses tanggal 26 Maret 2019.

dari upaya merealisasikan terbentuknya *Strategic Holding Group* yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional. Saat ini kapasitas terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahunnya dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen Indonesia (Persero) Tbk. sendiri memiliki anak perusahaan PT. Semen Gresik, PT. Semen Padang, PT. Semen Tonasa dan Thang Long Cement.¹⁰

Maraknya pembangunan infrastruktur di Indonesia beberapa tahun terakhir tentunya berdampak terhadap permintaan semen nasional yang diproduksi oleh PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Hal tersebut juga akan berdampak pada kinerja keuangan serta harga saham dan minat para investor terhadap saham tersebut. Hal inilah yang menjadi alasan penulis memilih PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. sebagai objek penelitian.

Salah satu indikator untuk menilai dan menganalisis kemajuan perusahaan dalam hal keuangan dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah investor dapat menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan analisis yang menggambarkan keadaan pasar modal menggunakan media grafik. Sedangkan analisis fundamental merupakan analisis yang menggunakan unsur-unsur laporan keuangan dalam menilai suatu harga saham. Pada penilaian harga saham, ada dua pendekatan *fundamental* yang sering digunakan, yaitu pendekatan harga laba (*price earning ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*present*

¹⁰ Editor, "Semen Indonesia", dalam https://id.wikipedia.org/wiki/Semen_Indonesia. diakses tanggal 26 Maret 2019.

value approach). Diantara dua pendekatan tersebut, *Price Earning Ratio* (PER) adalah pendekatan yang paling sering oleh para analis maupun investor dalam menilai harga saham.

Alasan utama mengapa *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam analisis harga saham adalah karena *Price Earning Ratio* (PER) akan memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham, disamping itu *Price Earning Ratio* (PER) juga dapat membantu para analis untuk memperbaiki *judgement* karena harga saham pada saat ini merupakan cermin prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena memudahkan dan kepraktisan serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama.

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu indikator dasar yang digunakan dalam melakukan analisis saham fundamental. Secara mudah, *Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Nilai *Price Earning Ratio* (PER) akan naik atau turun seiring dengan perubahan harga saham dan laba perlembar saham. Apabila harga pasar dari suatu saham naik tetapi laba perlembar sahamnya konstan, maka

Price Earning Ratio (PER) akan naik, begitu juga kebalikannya.¹¹ Pemilihan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai salah satu variabel yang diprediksi dalam penelitian ini berdasarkan konsep penilaian saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) mudah dipahami oleh investor.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan atas modal yang diinvestasikannya. *Return On Equity* (ROE) mencerminkan keefektifan perusahaan dalam memperoleh laba bersih terhadap ekuitas pemilik saham. Semakin besar *Return On Equity* (ROE) menggambarkan semakin baik keadaan perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.¹² Hal tersebut juga membuat perusahaan memiliki *profitable investment opportunities* sehingga pasar akan memberi *reward* berupa *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi.¹³

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di laporan neraca perusahaan. Secara umum, jika nilai pasar yang tercermin dalam harga saham perusahaan bernilai lebih rendah dari nilai buku maka saham *undervalue*. Sebaliknya, jika nilai pasar yang tercermin dalam harga saham perusahaan bernilai

¹¹ Rhidho, Rahmad dan Sri Adji Prabawa. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham Perusahaan Manufaktur*, dalam *Jurnal Management Insight*, Vol. 7, No. 1, 2012, hlm. 207-209.

¹² Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2009), hlm. 74

¹³ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 216.

lebih besar dari nilai buku maka saham *overvalue*.¹⁴ Pengukuran nilai saham berbasis nilai buku dapat dilakukan melalui indikator *Price to Book Value* (PBV).¹⁵ Semakin besar nilai *Price to Book Value* (PBV) maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini tentunya membuat para investor atau calon investor tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan harga saham naik sehingga akan meningkatkan nilai *Price Earning Ratio* (PER).¹⁶

Berikut data *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018.

Table 1.1
Return On Equity (ROE), Price to Book Value (PBV), dan Price Earning Rasio (PER) PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018

Periode	ROE (%)		PBV (x)		PER (x)	
2009	32.88	-	4.39	-	13.46	-
2010	30.48	↓	4.67	↑	15.43	↑
2011	27.06	↓	4.65	↓	17.15	↑
2012	27.12	↑	5.18	↑	19.09	↑
2013	24.56	↓	4.24	↓	16.11	↓
2014	22.29	↓	4.09	↓	17.63	↑
2015	16.49	↓	2.46	↓	14.96	↓
2016	14.83	↓	1.91	↓	13.94	↓
2017	6.71	↓	1.93	↑	29.16	↑
2018	6.53	↓	2.15	↑	24.51	↓

Sumber: Data sekunder yang diperoleh dari ICMD

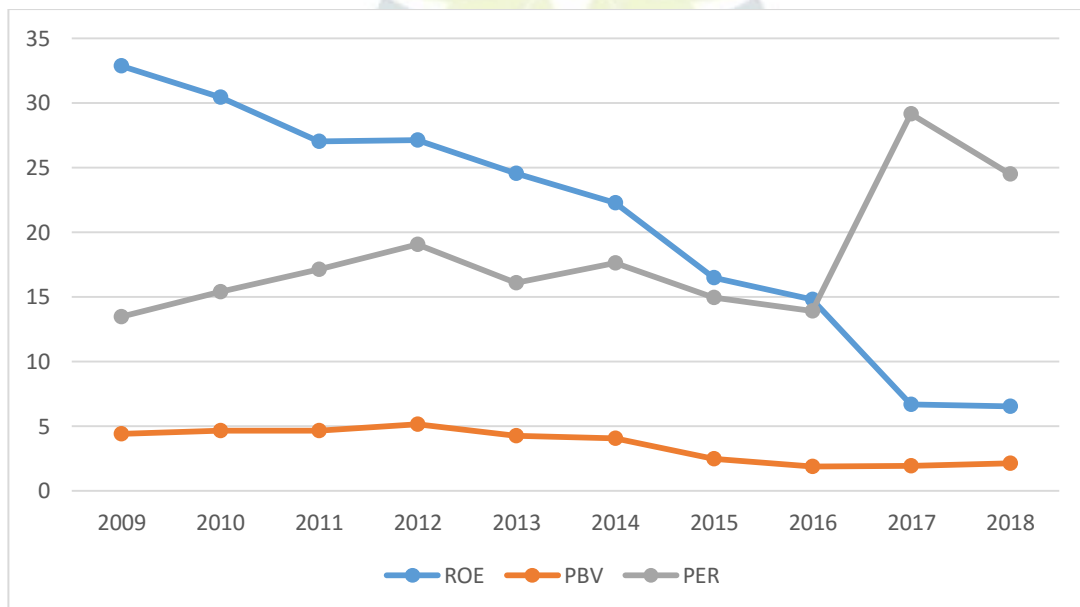
¹⁴ Sofyan Syafri, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2008) hlm. 311.

¹⁵ Murhadi dan Warner R, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, (Jakarta: Indeks, 2009) hlm. 147.

¹⁶ Meygan Nurseto Aji, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010*, (Semarang: Universitas Diponegoro, 2012), hlm. 38

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) mengalami fluktuasi pada sepuluh periode terakhir. Begitu juga dengan *Price Equity Ratio* (PER) yang sifat alamiahnya memang selalu berfluktuasi. Untuk mempermudah melihat fluktuasi yang terjadi pada ketiga rasio tersebut, berikut adalah grafik yang menggambarkan fluktuasi dari *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER) pada sepuluh periode terakhir.

Grafik 1.1
Return On Equity (ROE), Price to Book Value (PBV), dan Price Earning Ratio (PER) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018.



Mengacu pada tabel dan grafik di atas, diketahui pada tahun 2010 *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan sebesar 2.40% dari tahun sebelumnya. Hal tersebut berbanding terbalik dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang mengalami

kenaikan menjadi 15.43 kali. Hal serupa juga terjadi di tahun 2011, 2014 dan 2017 dimana *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan sedangkan *Price Equity Ratio* (PER) mengalami kenaikan.

Pada tahun 2011 *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan menjadi 4.65 kali sementara *Price Equity Ratio* (PER) mengalami kenaikan menjadi 17.15 kali. Hal serupa juga terjadi pada tahun 2014 dan 2018 dimana *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan sedangkan *Price Equity Ratio* (PER) mengalami kenaikan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dilihat terdapat data yang tidak sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya dimana *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (BPV) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Namun, pada kenyataannya justru tidak selalu demikian. Berdasarkan hal tersebut, peneliti berpendapat bahwa ada ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang terjadi di lapangan, inilah yang melatar belakangi peneliti melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Price to Book Value (BPV) Terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018)*.

B. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) diduga berpengaruh terhadap *Price*

Earning Ratio (PER). Selanjutnya, perumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara persial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018?
2. Bagaimana pengaruh *Pric to Book Value* (PBV) secara persial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara persial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price to Book Value* (PBV) secara persial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2009-2018.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara akademik dan praktis. Uraian mengenai kegunaan tersebut yakni sebagai berikut.

1. Kegunaan akademik
 - a. Mendeskripsikan pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.
 - b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
 - c. Mengembangkan konsep dan teori *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) serta pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
2. Kegunaan Praktisi
 - a. Bagi Peneliti, memberikan gambaran keterkaitan teori-teori keuangan yang telah dipelajari di bangku kuliah terhadap studi kasus yang terjadi di perusahaan, serta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Gunung Djati Bandung.

- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
- c. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan memberi gambaran terhadap pihak-pihak yang memberi kebijakan perusahaan tentang implikasi dari kebijakan yang telah dibuat, serta sebagai landasan untuk mengkaji ulang kebijakan yang telah diterapkan sehingga peningkatan kesejahteraan pemegang saham dapat terus ditingkatkan.
- d. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur yang membantu menambah wawasan mengenai *Price Earnings Ratio* (PER) dan dapat digunakan sebagai dasar perluasan atau referensi bagi para peneliti mendatang yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama.