

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tahun 2020 merupakan tahun yang sulit bagi banyak orang di seluruh dunia akibat pandemi Covid-19. Pandemi ini secara resmi diumumkan oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada bulan Maret 2020. Sebagai respons terhadap pandemi, banyak negara menerapkan kebijakan lockdown, pembatasan kegiatan bisnis, dan larangan perjalanan untuk mencegah penyebaran virus.

Dalam konteks Indonesia, pandemi Covid-19 juga memiliki dampak signifikan terhadap kondisi keuangan masyarakat. Banyak perusahaan mengurangi upah karyawan atau melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK), yang mengakibatkan kesulitan ekonomi bagi sebagian orang. Situasi ini memaksa masyarakat untuk mencari mata pencaharian baru dan menyesuaikan diri dengan keadaan yang sulit.

Namun, data statistik dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan adanya peningkatan jumlah investor pasar modal pada tahun 2020. Pada akhir tahun 2019, jumlah investor pasar modal mencapai 2.484.354, dan pada akhir tahun 2020, jumlahnya meningkat menjadi 3.880.753. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal menjadi pilihan yang menarik bagi masyarakat untuk berinvestasi selama pandemi Covid-19. Banyak orang beralih ke investasi pasar modal karena bisnis real mengalami penurunan akibat pembatasan sosial yang diterapkan.

Penyebab meningkatnya jumlah investor pasar modal selama pandemi bisa dijelaskan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah pergeseran perilaku konsumen dan kebutuhan untuk mencari alternatif investasi yang potensial. Selain itu, aksesibilitas dan kemudahan dalam berinvestasi di pasar modal juga dapat menjadi faktor penentu. Perkembangan teknologi dan platform perdagangan online telah memudahkan masyarakat untuk melakukan investasi di pasar modal. Perubahan kebijakan dan situasi ekonomi yang tidak pasti selama pandemi Covid-19 juga dapat mempengaruhi keputusan masyarakat untuk beralih ke investasi pasar modal. Beberapa orang mungkin melihat pasar modal sebagai opsi yang lebih stabil dan berpotensi memberikan keuntungan di masa depan.

Investasi adalah menempatkan dana dengan harapan memperoleh tambahan uang atau keuntungan tersebut (I Made Adnyana, 2020). Investasi pada dasarnya adalah menempatkan sejumlah dana saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Dalam Islam, Investasi adalah salah satu cara penanaman modal dengan tujuan meraih keuntungan sesuai syariah islam (OCBP NIPS, 27 Sep, 2021). Tingginya minat para investor yang ingin menginvestasikan uangnya menjadi salah satu penyebab banyaknya kemunculan saran investasi, salah satunya adalah pasar modal.

Pengertian Pasar Modal Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tertulis bahwa pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Mckinley, 2016). Peningkatan peran pasar modal di Indonesia telah mendorong pemerintah untuk mengambil

kebijakan yang berkaitan dengan pengawasan dan pengendalian operasional pasar modal di negara tersebut. Dalam konteks yang sama, semakin banyaknya perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (go public) juga berdampak positif terhadap aktivitas pasar modal di Indonesia. Kondisi ini menunjukkan betapa pentingnya peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia, yang memegang peranan strategis dalam menjaga pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat. Oleh karena itu, terus meningkatkan kinerja pasar modal di Indonesia menjadi suatu keharusan guna mendorong laju pertumbuhan ekonomi yang semakin berkualitas dan berkelanjutan.

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 (Burhanuddin, 2009). Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai 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) (Edwin, 2010).

Ada perbedaan prinsip antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional. Di pasar modal syariah, terdapat instrumen syariah yang telah diperkenalkan kepada masyarakat, salah satunya adalah saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pasar modal syariah sendiri telah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003.

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 (Suad, 2005). 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 (Kertonogoro, 2000). Dalam konteks ekonomi syariah, perlu diperhatikan niat dalam melakukan transaksi di pasar modal yang seharusnya dilakukan semata-mata untuk berinvestasi dan bukan untuk tujuan spekulasi atau perjudian. Oleh karena itu, transaksi investasi harus dilakukan dengan menggunakan saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Untuk mengidentifikasi saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah dan sehat, dapat digunakan daftar saham yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah daftar saham yang mencakup semua saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat ISSI diperkenalkan pada tanggal 12 Mei 2011, terdapat 214 saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan tambahan untuk indeks syariah saat ini, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat

di BEI dan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI diperbarui dua kali dalam setahun (di bulan Mei dan November) dan didistribusikan menjelang awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dapat berubah jika ada saham syariah baru yang terdaftar atau dihapus dari DES. Perhitungan ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dan menggunakan tahun dasar yang diambil dari saat DES pertama kali diterbitkan pada bulan Desember 2007. Penawaran yang diatur dalam Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) adalah saham yang telah memenuhi syarat sebagai saham syari'ah dan terangkum dalam Daftar Efek Syari'ah (DES) yang diberikan oleh Bapepam-LK (Siti, 2015).

PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTEK) adalah sebuah perusahaan publik yang berbasis di Jakarta, Indonesia dan bergerak di bidang media. Perusahaan ini sebelumnya bernama PT. Elang Mahkota Komputer Tbk dan telah berdiri sejak tahun 1983. EMTEK merupakan perusahaan inovatif yang tumbuh dan berkembang di era komputerisasi. Vortex Kusnadi Sariaatmadja adalah pendiri perusahaan ini. EMTEK terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham EMTEK pada 12 Januari 2010. Pada tanggal 8 Juni 2011, EMTEK juga masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kantor pusat EMTEK berada di SCTV Pinnacle, lantai 18, Senayan City, Jl. Asia Afrika No.19, Jakarta Selatan.

Dalam menghadapi perkembangan teknologi industri yang pesat, PT. Elang Mahkota Teknologi (EMTEK) telah memperluas cakupan bisnisnya ke berbagai bidang, salah satunya di industri media. EMTEK memiliki tiga stasiun televisi, yaitu SCTV, Indosiar, dan Ochannel, yang memberikan cakupan yang luas bagi masyarakat. Dalam mengelola stasiun televisi tersebut, EMTEK menerapkan

sistem administrasi yang baik untuk pengaturan media, komunikasi siaran sosial, pengaturan program, peralatan, kerangka kerja, serta administrasi sambungan web.

Pengembangan bidang media ini menunjukkan adaptasi EMTEK terhadap perkembangan industri yang semakin pesat. Hal ini dilakukan sebagai bentuk upaya EMTEK dalam memperluas cakupannya dan menghadapi persaingan di pasar yang semakin ketat. Dengan memperkuat bidang media, EMTEK diharapkan dapat meningkatkan kualitas dan pelayanan pada bisnisnya serta meningkatkan performa perusahaan secara keseluruhan.

Klaim EMTEK atas kepemilikan tiga stasiun televisi SCTV, Indosiar, dan Ochannel menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan ekspansi bisnis secara signifikan. Dalam mengelola stasiun televisinya, EMTEK mengedepankan kualitas dan profesionalisme dengan menerapkan sistem administrasi yang baik. Sebagai perusahaan yang bergerak di bidang teknologi, adaptasi EMTEK terhadap perkembangan industri sangat penting dalam mempertahankan eksistensinya di pasar yang semakin kompetitif.

Dalam melakukan kegiatan investasi, seorang investor mengharapkan keuntungan (return) yang optimal dalam bentuk dividen maupun capital gain. Untuk mendapatkan return yang diharapkan, para investor melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal setelah melakukan analisis terhadap kondisi perusahaan terlebih dahulu. Analisis yang dilakukan dapat dilakukan melalui analisis teknikal terhadap perilaku perdagangan saham atau melalui analisis fundamental oleh para analis pasar modal.

Beberapa teori yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah teori keuangan modern, teori keuangan modern fokus pada dua isu fundamental yaitu prediktabilitas pergerakan harga saham dan meminimalisasi risiko portofolio (Dwi dkk, 2020). Teori keuangan modern mengemukakan bahwa investor akan membeli saham yang diperdagangkan di pasar modal dengan harga yang wajar dibanding dengan nilai intrinsiknya, teori ini juga menyatakan bahwa investor akan memilih saham dengan kinerja keuangan yang baik dan stabil. Dalam hal ini Price to Book Value (PBV), Return on Assets (ROA) dan Price Earning Ratio (PER) dapat menjadi indikator yang membantu investor dalam memilih saham yang potensial dan menghasilkan keuntungan yang besar.

Price to Book Value merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya (Irfan Fahmi, 2020). Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan undervalued, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama (Mega Dkk, 2022).

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan memberikan pengembalian atas investasi (Hani, 2015). Menurut Hery (2014:193) semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset tersebut.

Berdasarkan *Signaling Theory* terdapat pengaruh positif antara *Return on Assets* terhadap *Price to Book Value*. Menurut Brigham dan Houston dalam Sofiatin (2020) isyarat atau signal adalah “suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik”. Teori signaling berpendapat bahwa *Return on Assets* yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi pasar dan investor tentang kualitas manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan (Herlini, 2021). Sebagai sinyal positif, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan *Price to Book Value*, artinya ada pengaruh positif antara *Return on Assets* dan *Price to Book Value*

Price Earning Ratio adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham. Keuntungan yang didapat oleh para investor akan semakin besar apabila nilai PER semakin tinggi (Irham, 2015). Berdasarkan teori efisiensi pasar, terdapat pengaruh antara *Price Earning Ratio* Terhadap *Price to Book Value* teori efisiensi pasar yang dijelaskan Jones (1996) dalam Meygawan (2012), menyatakan bahwa suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jadi, apabila *Price Earning Ratio* semakin meningkat maka pasar akan menangkap sinyal tersebut sebagai informasi yang baik bagi investor. Dengan adanya sinyal baik tersebut akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) dihadapan investor

Berdasarkan uraian diatas peneliti merumuskan bahwa Return on Assets (ROA) dan Price Earning Ratio (PER) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.

mengalami kenaikan maupun penurunan, keduanya mempengaruhi Price to Book Value (PBV) pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu Return on Assets (ROA) dan Price Earning Ratio (PER) akan Berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV). Berikut tabel data keuangan PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Periode tahun 2013-2022.

Tabel 1.1
Return on Assets dan Price Earning Ratio Terhadap Price to Book Value pada PT. Elang Mahkota Teknologi TBK. Periode 2013-2022

Tahun	ROA X1		PER X2		PBV Y	
	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
2013	10,64	-	2,29	-	0,33	-
2014	7,48	↓	2,96	↑	0,27	↓
2015	10,52	↑	3,16	↑	0,38	↑
2016	4,38	↓	6,30	↑	0,36	↓
2017	2,02	↓	11,96	↑	0,30	↓
2018	-11,81	↓	2,05	↓	0,31	↑
2019	-13,36	↓	-1,16	↓	0,26	↓
2020	9,60	↑	2,35	↑	0,64	↑
2021	0,16	↓	23,20	↑	4,15	↑
2022	13,23	↑	11,52	↓	1,75	↓

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya.

↓ = Mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya

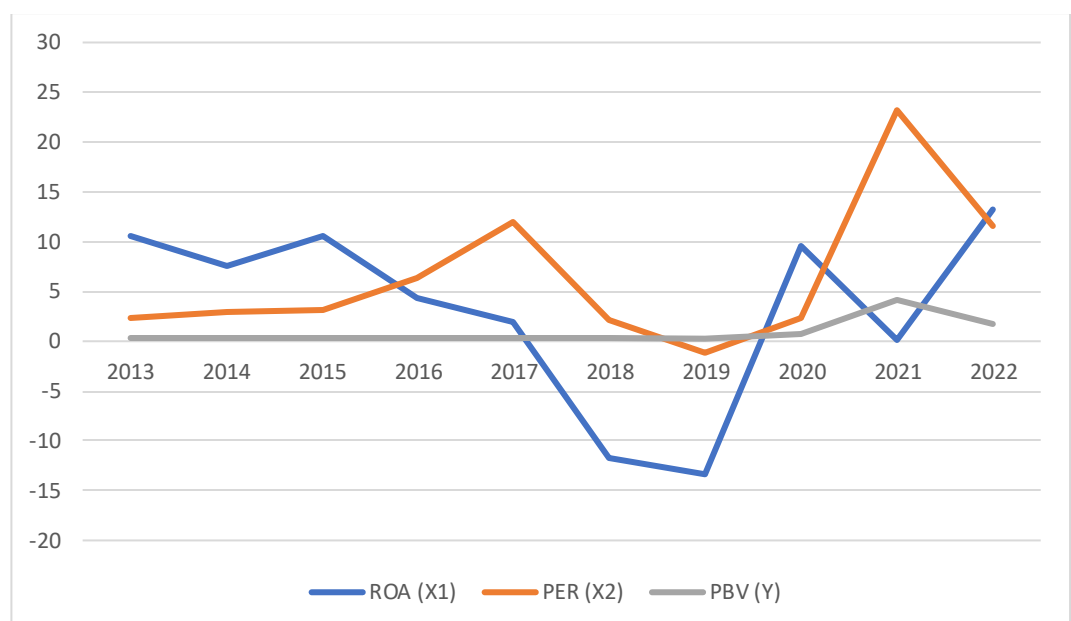
Mengacu pada data table diatas menunjukkan bahwa yang menjadi permasalahan yaitu. Terjadi penurunan PBV dari 0,27 pada tahun 2014 menjadi 0,36 pada tahun 2016. Secara bersamaan, PER juga mengalami peningkatan dari 2,96 menjadi 6,30. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan valuasi pasar (PBV yang lebih tinggi) yang tidak sejalan dengan kinerja profitabilitas perusahaan (PER yang lebih tinggi). Ini dapat menunjukkan bahwa investor mungkin bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan tersebut meskipun kinerja profitabilitasnya belum menunjukkan peningkatan yang signifikan.

Pada tahun 2017, PBV mengalami penurunan dari 0,36 menjadi 0,30. Sementara itu, PER meningkat dari 6,30 menjadi 11,96. Perbedaan ini dapat mengindikasikan ketidakselarasan antara persepsi pasar terhadap valuasi perusahaan dan kinerja profitabilitasnya. Pada tahun 2018, terjadi penurunan yang signifikan dalam ROA dengan angka -11,81. Penurunan ini menunjukkan kinerja yang buruk pada tahun tersebut. PBV juga mengalami penurunan dari 0,36 menjadi 0,31. Penurunan ini dapat menunjukkan bahwa pasar merespons secara negatif terhadap kinerja perusahaan yang buruk (ROA negatif), yang tercermin dalam penurunan PBV.

Dalam dua tahun terakhir, ROA meningkat secara signifikan dari 0,16 pada tahun 2021 menjadi 13,23 pada tahun 2022. Namun, PBV mengalami penurunan dari 4,15 menjadi 1,75. Perbedaan ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja profitabilitas (ROA) belum sepenuhnya tercermin dalam peningkatan valuasi pasar (PBV), yang menunjukkan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi hubungan ini.

Peningkatan dan penurunan setiap variable (X) Return on Assets dan Price Earning Ratio maupun variable (Y) Price to Book Value pada PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk. Periode 2013-2022 tersebut dapat dilihat pada data grafik di bawah ini.

Gambar 1.1
Return on Assets dan Price Earning Ratio Terhadap Price to Book Value pada PT. Elang Mahkota Teknologi TBK. Periode 2013-2022



Berdasarkan pada grafik *Return on Assets (ROA)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value* diatas, menunjukkan proses pertumbuhan yang fluktuatif. Dalam posisi normal *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Jika *Return on Assets (ROA)* tinggi maka *Price to Book Value (PBV)* juga akan tinggi. Sedangkan pada *Price Earning Ratio* Ketika dalam posisi normal berpengaruh negative terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

Jika dilihat dari data diatas terdapat permasalahan Return on Assets (ROA) pada tahun 2018, 2021 dan 2022. Sedangkan pada Price Earning Ratio terjadi permasalahan pada tahun 2015, 2019, 2020, 2021 dan 2022

Berdasarkan uraian diatas, beberapa data tidak selaras atau sesuai dengan teori yang ada. Berdasarkan data diatas maka peneliti menetapkan objek yang diambil dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Serta memfokuskan pada salah satu perusahaan yang bergerak di bidang teknologi yang tergabung dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) studi kasus PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Mengingat pentingnya menganalisis beberapa variabel sebelum akhirnya para investor mengambil keputusan untuk keperluan investasinya, maka akhirnya penulis tertarik untuk membuat skripsi dengan judul **Pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) studi kasus PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. periode 2013-2022.**

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Perode 2013-2022?
2. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Perode 2013-2022?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Perode 2013-2022?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang di ajukan dalam penelitian ini, oleh karena itu tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Perode 2013-2022;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Perode 2013-2022;
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk. Perode 2013-2022.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penulisan ini, diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara teoritis maupun praktis:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan khususnya mengenai *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return on Assets* sehingga dapat dijadikan umpan balik dan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang;
2. Bagi calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan ketika mereka akan menanamkan dananya di pasar modal;
3. Bagi peneliti, penelitian ini sebagai salah satu syarat lulus dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.