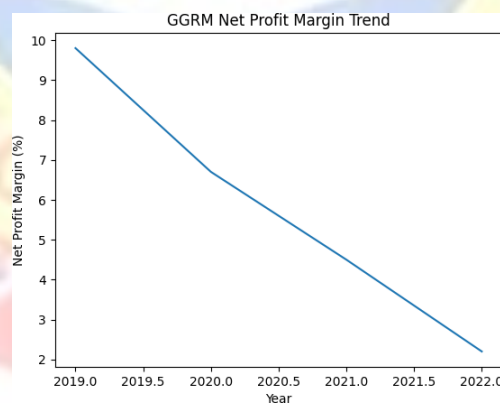


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada tahun 2021 akhir, pasar modal Indonesia mulai memasuki fase pemulihan setelah terpukul pandemi COVID-19 pada 2020. Namun, pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia tidak sepenuhnya stabil. Bahkan, beberapa emiten besar yang tergabung dalam indeks LQ45, seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tercatat mengalami penurunan signifikan sepanjang 2021 seiring melemahnya kinerja penjualan dan laba perusahaan. PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mencatat laba bersih pada semester I-2021 turun tajam, yakni hanya Rp564 miliar pada kuartal II-2021 atau turun sekitar 67,7% dibanding kuartal sebelumnya dan 59% secara tahunan (yoy), disertai penurunan margin laba kotor menjadi 8,5%, meskipun memiliki rekam jejak fundamental yang kuat.



Gambar 1 GGRM Net Profit Margin Trend

Perkembangan kinerja profitabilitas perusahaan juga dapat dilihat melalui analisis tren margin laba. PT Gudang Garam Tbk (GGRM) beberapa tahun terakhir terjadi penurunan margin secara konsisten. Gross Profit Margin tercatat turun dari sekitar 20,6% pada tahun 2019 menjadi 15,2% pada 2020, kemudian

menurun lagi menjadi 11,4% pada 2021 dan 8,9% pada 2022. Penurunan serupa juga terlihat pada Net Profit Margin yang turun dari 9,8% pada 2019 menjadi hanya 2,2% pada 2022. Tren tersebut menunjukkan adanya tekanan biaya produksi, kebijakan cukai, serta melemahnya daya beli yang berdampak pada kemampuan perusahaan mempertahankan profitabilitas. Penurunan margin ini menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan melemahnya efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba.

Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) juga menunjukkan tekanan profitabilitas, meskipun tidak sedrastis GGRM. Margin laba bersih perusahaan tercatat sekitar 12,4% pada tahun 2023 dan menurun menjadi sekitar 9,6% pada tahun 2024. Penurunan tersebut sejalan dengan melemahnya penjualan serta meningkatnya tekanan biaya bahan baku dan persaingan pasar. Kondisi ini mengindikasikan bahwa bahkan perusahaan dengan fundamental kuat pun tidak terlepas dari tekanan eksternal ekonomi dan perubahan perilaku konsumen.

Fenomena ini memunculkan pertanyaan: apakah faktor-faktor fundamental seperti *likuiditas* dan *solvabilitas* masih menjadi penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada periode pasca pandemi?

Nilai perusahaan sering diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham. Dua indikator kinerja keuangan yang sering dikaitkan dengan nilai perusahaan adalah *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Periode 2020–2023 menarik untuk diteliti karena mencakup kondisi masa pandemi (2020-2021), dan awal pemulihan (2022-2023). Masa ini ditandai dengan fluktuasi harga saham, perubahan strategi pendanaan perusahaan, dan

pergeseran kinerja keuangan di berbagai sektor. Kondisi tersebut memberikan peluang untuk menguji sejauh mana likuiditas dan solvabilitas memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada emiten LQ45 yang dianggap sebagai saham unggulan di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengambil judul "**Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Value* pada Emiten LQ45 Periode 2020–2023**" dengan tujuan menguji peran likuiditas dan solvabilitas dalam pembentukan nilai perusahaan pada periode sebelum hingga awal pemulihan pasca pandemi.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, berikut identifikasi masalah yang menjadi fokus penelitian ini:

1. Fluktuasi kinerja emiten LQ45 menunjukkan perlunya pengujian pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian pada perusahaan indeks LQ45 periode 2020–2023 menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator utama dalam analisis kinerja keuangan dan hubungannya dengan nilai pasar perusahaan.
3. Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai indikator nilai perusahaan dalam berbagai penelitian pada emiten LQ45 dan memiliki hubungan dengan harga saham, sehingga relevan dianalisis bersama rasio keuangan perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Menngacu pada identifikasi masalah pada 1.2 diatas, adapun permasalahan yang menjadi inti yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023?
3. Apakah *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023?

1.4 Manfaat dan Tujuan Penelitian

1.4.1 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini memberikan pemahaman tentang hubungan rasio keuangan dengan valuasi saham pada emiten LQ45 periode 2020–2023.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memperkaya literatur keuangan mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Firm Value*. Hasil analisis dapat menjadi referensi bagi studi selanjutnya tentang likuiditas dan leverage dalam menentukan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Investor dan analis saham dapat menggunakan temuan ini untuk menilai kinerja emiten LQ45 secara lebih akurat, sehingga mendukung keputusan investasi yang tepat. Manajemen perusahaan LQ45 juga memperoleh panduan

dalam mengelola CR dan DER guna meningkatkan *Firm Value* dan daya tarik bagi pemodal.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu, untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023. Secara khusus, tujuan penelitian meliputi:

1. Mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023.
2. Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023.
3. Mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Firm Value* pada emiten LQ45 periode 2020–2023.

1.5 Kegunaan Penelitian

Berikut kegunaan penelitian secara teoritis dan praktis:

- **Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan pasar modal. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Value* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 bisa menjadi bukti empiris dari penelitian ini, sehingga memperluas referensi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Selain itu, penelitian ini dapat memperkuat penerapan teori-teori keuangan seperti *Signaling Theory* dan *Agency Theory*, yang dapat memengaruhi persepsi

investor dan nilai pasar perusahaan akibat informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

- **Kegunaan Praktis**

Secara praktis, penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi bagi pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. **Bagi Perusahaan**

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk manajemen perusahaan ketika menyusun strategi keuangan yang optimal, khususnya terkait pengelolaan likuiditas dan struktur modal. Jika terbukti bahwa CR dan DER berpengaruh terhadap *Firm Value*, maka perusahaan LQ45 dapat lebih fokus dalam menjaga nilai-nilai rasio keuangan tersebut agar tetap sehat sehingga mampu menambah kepercayaan investor dan nilai perusahaan di pasar.

2. **Bagi Investor**

Hasil penelitian ini bisa menjadi tambahan informasi bagi investor dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi. Investor dapat menilai apakah rasio keuangan seperti CR dan DER benar-benar mencerminkan kondisi perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai pasar saham perusahaan LQ45.

3. **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian ini bisa menjadi literatur dan dasar pembandingan bagi peneliti lain yang akan meneliti topik sejenis, baik dengan menggunakan variabel yang sama, variabel tambahan, metode penelitian yang lebih luas, ataupun objek penelitian pada sektor atau indeks yang berbeda.

1.6 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

1.6.1 Landasan Teori

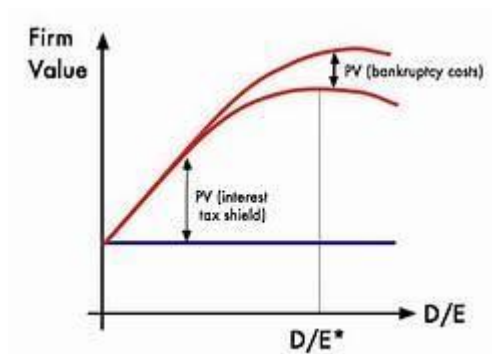
Signaling Theory dikemukakan oleh Spence (1973) yang mengatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih baik (manajemen perusahaan) akan memberikan sinyal kepada pihak luar (investor) melalui informasi yang dipublikasikan. Dalam konteks pasar modal, laporan keuangan menjadi media utama penyampaian sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut tercermin dalam indikator kinerja keuangan seperti rasio *likuiditas* dan *solvabilitas*.

Current Ratio (CR) menunjukkan apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal stabilitas operasional kepada investor.

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan struktur pendanaan perusahaan. Penggunaan utang yang terkendali mencerminkan manajemen risiko yang baik dan menjadi sinyal terhadap keberlanjutan perusahaan.

Investor merespons sinyal ini melalui keputusan investasi yang kemudian tercermin pada harga saham. Respons pasar tersebut memengaruhi *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan. Dengan demikian, rasio keuangan perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Price to Book Value (PBV) sebagai proksi *Firm Value* adalah rasio harga saham terhadap *book value* per saham, yang dipengaruhi oleh likuiditas dan solvabilitas sesuai *trade-off theory* pada gambar 1 dibawah, di mana keseimbangan utang dan ekuitas optimal meningkatkan nilai pasar.



Gambar 2 Trade-Off Theory

Jensen dan Meckling(1976) mengembangkan *Agency Theory* yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent). Dalam hubungan tersebut dapat menjadi potensi konflik kepentingan karena setiap pihak memiliki kepentingan yang berbeda-beda, sehingga dapat memicu terjadinya *agency problem*. Struktur keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai mekanisme pengendalian konflik tersebut:

Likuiditas (CR) menggambarkan kemampuan manajemen mengelola aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan.

Solvabilitas (DER) berkaitan dengan keputusan pendanaan. Penggunaan utang dapat menjadi alat disiplin bagi manajemen karena adanya kewajiban pembayaran kepada kreditur.

1.6.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait nilai perusahaan sebelumnya telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Berikut tabel hasil analisis riset sebelumnya yang menjadi sumber regenerasi riset yaitu:

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Khusnurifaq & Yahya (2022)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan Food and Beverage di BEI)	• <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Sig. 0,032 < 0,05). • <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan (Sig. 0,214 > 0,05). • Ukuran perusahaan berpengaruh positif sangat signifikan (Sig. 0,001 < 0,01).
2	Witri Aryani dan Mia Laksmiwati (2021)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Equity Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Price Book Value (<i>The Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Company Size on Price Book Value</i>)	• <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan (t=1,234, p=0,089 > 0,05). • ROE juga tidak signifikan (t=0,987, p=0,142 > 0,05). • <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan (t=2,456, p=0,012 < 0,05), • Ukuran perusahaan (t=3,214, p=0,001 < 0,01).
3	Ika Listyawati, Ida Kritiana (2020)	Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Size Company</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	• ROE berpengaruh positif signifikan (Sig. 0,004 < 0,05) • <i>Current Ratio</i> (Sig. 0,021 < 0,05) • Ukuran perusahaan yang sangat signifikan (Sig. 0,000 < 0,01) • DER berpengaruh negatif signifikan (Sig. 0,043 < 0,05).

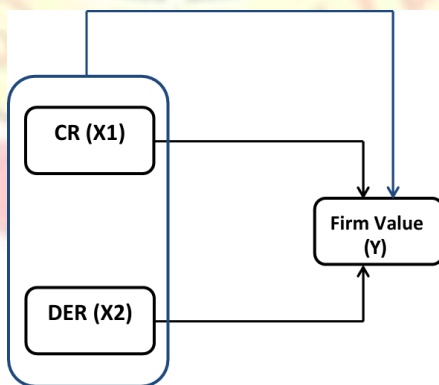
1.6.3 Kerangka Pemikiran

Untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal investor menggunakan indikator nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV mencerminkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kondisi fundamental perusahaan melalui mekanisme harga saham.

Berdasarkan *Signaling Theory*, kondisi likuiditas dan struktur pendanaan perusahaan yang dimuat dalam laporan keuangan perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor. Informasi tersebut tercermin dalam rasio *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menjadi sinyal bagi pasar dalam menilai stabilitas dan tingkat risiko perusahaan. Balasan dari investor terkait sinyal tersebut memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut *Agency Theory*, pengelolaan likuiditas dan keputusan pendanaan merupakan bagian dari tanggung jawab manajemen dalam mengoptimalkan kepentingan pemegang saham. Kinerja manajemen dalam mengelola aset lancar serta struktur modal tercermin dalam CR dan DER yang kemudian dinilai oleh pasar melalui PBV.

Oleh karena itu, baik secara parsial maupun secara simultan penelitian ini menjelaskan pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2020–2023. Paradigma Penelitian teoritis riset ini yaitu terdapat pada gambar 2 dibawah.



Gambar 3 Paradigma Penelitian

1.6.4 Hipotesis

1.6.4.1 Hubungan *Current Ratio* dengan *Firm Value*

Berdasarkan *signaling theory* dan *trade-off theory*, CR yang tinggi menandakan likuiditas baik yang meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berpengaruh positif terhadap PBV.

Rasio lancar merupakan ukuran aktiva jangka pendek suatu perusahaan dibagi dengan kewajiban jangka pendeknya, sebagaimana yang dikemukakan oleh Sutrisno (2017:222). Berbagai macam aset, termasuk uang tunai, surat berharga yang dapat dipasarkan, piutang, persediaan, dan lain-lain, dianggap sebagai aset lancar. Di sisi lain, kewajiban jangka pendek mencakup hal-hal seperti utang usaha, surat promes, upah yang harus dibayarkan, pinjaman bank, dan hal lain yang harus segera dibayarkan. Jika rasio lancar perusahaan tinggi, artinya perusahaan memiliki cukup aset likuid untuk menutupi utang jangka pendeknya. Dengan begitu, *firm value* atau nilai perusahaan juga akan ikut mengalami peningkatan karena kinerja perusahaan yang baik (Sutrisno, 2017:223).

1.6.4.2 Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *Firm Value*

Menurut *pecking order theory*, DER rendah mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan stabilitas, yang mendorong kenaikan PBV; sebaliknya DER tinggi menekan valuasi karena beban bunga.

Sutrisno (2017:224) menjelaskan bahwa rasio utang terhadap ekuitas mengukur sejauh mana total utang perusahaan melebihi seluruh ekuitasnya. Rasio yang rendah menunjukkan perusahaan memiliki sedikit ekuitas dibandingkan utangnya utang terhadap ekuitas yang tinggi. Apabila suatu perusahaan buruk

dalam mengelola uangnya, maka investor akan menganggapnya tidak layak untuk berinvestasi.

1.6.4.3 Hubungan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Value*

Hubungan CR, DER, dan *Firm Value* tergambar jika rasio lancar suatu perusahaan tinggi, berarti investor merasa perusahaan tersebut mampu mengelola dan memanfaatkan aktiva lancarnya secara efektif, sehingga mereka ingin menanamkan lebih banyak uang pada perusahaan tersebut. Investor kurang tertarik dengan potensi investasi yang ditawarkan oleh Perusahaan dengan jumlah utang lebih besar daripada ekuitas. Di mata investor, ini sebagai indikasi manajemen modal yang tidak efektif, yang berujung pada penurunan nilai perusahaan dan peningkatan beban utang (Sutrisno, 2017:224). Perusahaan dengan likuiditas tinggi namun *leverage* rendah mungkin memiliki *firm value* yang lebih stabil dibandingkan dengan yang memiliki *leverage* tinggi tetapi likuiditas rendah. Dengan analisis simultan manajemen dapat menyeimbangkan keputusan mengenai likuiditas dan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada emiten indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data primer diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan face sheet LQ45 periode 2020–2023.

1.7.1 Lokasi Penelitian

Pengumpulan data dilakukan secara daring melalui portal BEI untuk harga saham emiten LQ45.

1.7.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilaksanakan mulai November 2025 hingga Februari 2026.

