

# BAB I

## PENDAHULUAN

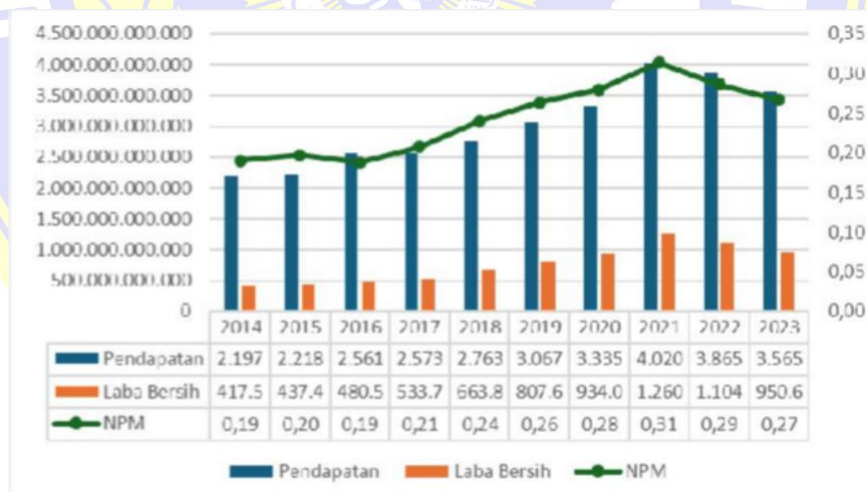
### A. Latar Belakang

Persaingan bisnis antar perusahaan semakin ketat di era sekarang dan setiap perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi dengan perubahan pasar juga mengembangkan inovasi untuk membangun strategi yang efektif yang bertujuan untuk mempertahankan eksistensinya. Karena adanya persaingan perusahaan menjadi salah satu ancaman bagi perusahaan terutama untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tujuan dari perusahaan tercapai. Perkembangan ekonomi Indonesia secara langsung berimplikasi pada bagaimana insentivitas persaingan antar perusahaan yang semakin meningkat (Risnanti et al., 2019)

Persaingan bisnis yang sengit harus dihadapi para pelaku usaha untuk mendapatkan keuntungan yang lebih, terlebih pada masa Pandemi *Covid-19*. Saat pandemi *Covid-19* di Indonesia, terjadi pada tahun 2020 hingga tahun 2022 yang memiliki dampak pada kinerja perusahaan, salah satunya yaitu perusahaan farmasi. Sektor farmasi termasuk dalam usaha yang menjanjikan, bergerak di bidang obat-obatan hingga alat-alat kesehatan untuk pemenuhan kebutuhan masyarakat akan kesehatan dan penanganan medis. Keberhasilan perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan yang mampu menciptakan pasar yang sehat dan dapat bertahan dalam kondisi apapun (Dewi & Kencana, 2022). Maka dari itu, sektor farmasi harus menyesuaikan kondisi dimana masyarakat

membutuhkan obat-obatan untuk kebutuhan pada saat itu. Banyaknya permintaan masyarakat akan obat mengakibatkan pendapatan mengalami peningkatan. Namun seiring berjalannya waktu pandemi usai, kinerja perusahaan khususnya pendapatan dan laba bersih cenderung menurun.

Perusahaan PT.Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) adalah salah satu perusahaan yang bergerak pada sub sektor farmasi di Indonesia. Fenomena terjadi pada PT.Sido Muncul yang dilansir dari Kontan.co.id, mencatatkan bahwa penurunan kinerja keuangan yang tercermin dari menurunnya pendapatan. Pada laporan per 31 Desember 2023, SIDO membukukan penjualan turun 7,75% secara tahunan atau *Year on Year* (YoY) dari yang semula Rp3,86 triliun menjadi sebesar Rp3,56 triliun. Sehingga, penurunan pendapatan tersebut memberikan dampak pada laba bersih yang ikut turun sebesar 13,94% secara YoY dari yang awalnya Rp1,1 triliun menjadi sebesar Rp950,64 miliar.



**Gambar 1 1 Data Pendapatan, Laba Bersih, dan NPM PT.Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023**

*Sumber : data diolah, 2025*

Berdasarkan data laporan keuangan periode 2014-2023, SIDO sempat mencapai puncak kejayaannya pada tahun 2021 dengan meraih pendapatan sebesar Rp4,02 triliun dan laba bersih Rp1,26 triliun. Namun, pada tahun 2022 dan 2023, perusahaan mengalami penurunan kinerja nominal di mana pendapatan terkoreksi menjadi Rp3,56 Triliun dan laba bersih turun ke angka Rp950 Miliar. Penurunan ini secara linear juga berdampak pada rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang menyusut dari 31,4% menjadi 26,7%. Berdasarkan data industri dan laporan riset pasar modal tahun 2023 yang dilampirkan oleh *IDNfinancials* menyatakan bahwa angka 26,7% milik SIDO memang tergolong sangat tinggi dan jauh melampaui rata-rata industri farmasi di Indonesia, meskipun terjadi penurunan secara nominal dan rasio. Data industri menunjukkan bahwa PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk konsisten mencatat *Net Profit Margin* yang jauh lebih tinggi dibandingkan emiten farmasi lainnya. Pada 2023, SIDO mencatat margin sekitar 26,66%, sedangkan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) hanya sekitar 9,09%, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk sekitar 7,74%, PT Merck Tbk sekitar 18,54%, dan PT Phapros Tbk bahkan di bawah 1%. Perbedaan margin ini menunjukkan bahwa SIDO mampu mempertahankan profitabilitas lebih tinggi dibandingkan pesaing dalam industri yang sama. Padahal dalam laporan keuangan pada gambar 1.1 menunjukkan penurunan kinerja keuangan dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan teori sinyal, secara teoritis penurunan kinerja keuangan perusahaan merupakan sinyal negatif bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan akan menurun. Penurunan pendapatan dan laba seharusnya menurunkan minat investor yang akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan. Namun di PT. Sido Muncul yaitu menunjukkan adanya kondisi yang berbeda. Meskipun perusahaan mencatatkan penurunan pendapatan dan laba bersih secara angka nominal dan penurunan harga saham hal ini tidak menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Justru investor perusahaan semakin bertambah. Berdasarkan berita pada tahun 2023 yang dilampirkan oleh *indopremier.com* menyatakan bahwa jumlah pemegang saham yang awalnya 186.949 pihak bertambah 2.356 pihak sehingga menjadi 189.305 pihak. Jadi, tidak sepenuhnya penurunan kinerja pendapatan dan laba perusahaan dapat mengurangi investor untuk berinvestasi (Barat, 2024)

Fenomena tersebut akan dikaji lebih lanjut karena menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara sinyal keuangan perusahaan dan respons investor di pasar modal. Peningkatan jumlah investor seharusnya mendorong peningkatan permintaan saham yang berpotensi menaikkan harga saham. Namun, secara empiris nilai perusahaan PT Sido Muncul yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) justru mengalami penurunan pada periode 2022–2023. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan minat investor tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan

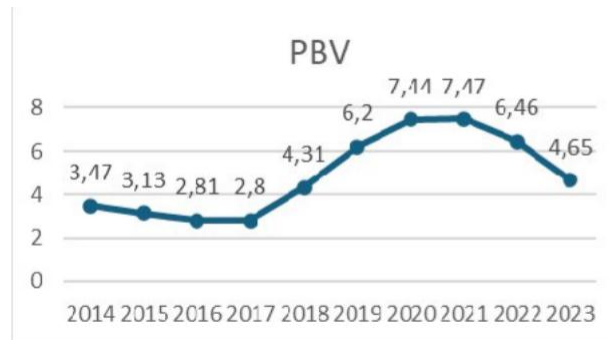
nilai perusahaan.

Aktivitas investasi di pasar modal membutuhkan informasi dari perusahaan yang disampaikan pada pasar melalui laporan keuangan sebagai sinyal terkait kondisi dan prospek perusahaan yang menggunakan teori sinyal (Rasyid & Darsono, 2022). Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan diatas, hal tersebut menunjukkan bahwa investor mungkin tidak sepenuhnya merespon sinyal negatif yang ditunjukkan perusahaan pada laporan keuangan sehingga tidak menurunkan minat investor dalam berinvestasi.

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dihasilkan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal, yang merupakan opini publik atas keberhasilan perusahaan (Kristofel et al., 2023). Keberhasilan perusahaan dapat tercapai jika telah meraih tujuan perusahaan. Umumnya, tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang optimal. Sedangkan tujuan lainnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan, dapat dikatakan juga mengoptimalkan kemakmuran *stakeholders*. Pendapat lain mengatakan tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Demi kesuksesan perusahaan, nilai perusahaan sangat penting karena dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan pada perusahaan diukur menggunakan rasio, salah satunya adalah rasio *Price to Book Value*.

Berikut nilai *Price to Book Value*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*,

dan *Earning Per Share* pada PT.Sido Muncul Tbk yang terdaftar di BEI tahun 2014-2023 :



**Gambar 1 2 Price to Book Value PT.Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023**

*Sumber : data diolah, 2025*

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV PT.Sido Muncul Tbk Tahun 2015-2023. PBV mengalami sedikit fluktuasi selama tujuh tahun terakhir. PBV naik dari tahun 2017 ke 2021 sebesar 2,80 sampai pada puncaknya sebesar 7,47. Kemudian terjadi penurunan pada tahun 2022-2023 menjadi di tahun 2022 sebesar 6,46 dan tahun 2023 sebesar 4,65. PBV mengalami penurunan berturut-turut dari tahun 2022 sampai di tahun 2023. Namun, penilaian pasar terhadap nilai PBV tidak terlepas dari analisa fundamental perusahaan, termasuk pada kondisi keuangan perusahaan yang tercermin pada rasio-rasio keuangan.

Beberapa faktor dapat memengaruhi nilai *Price to Book Value* (PBV), salah satunya adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas sendiri digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kata lainnya yaitu rasio ini menunjukkan seberapa besar aset lancar yang tersedia untuk menutup hutang yang akan segera jatuh tempo. Semakin tinggi rasio

likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menjaga kestabilan keuangannya dan menurunkan risiko gagal bayar, sehingga hal ini dapat berdampak positif terhadap persepsi investor terhadap nilai buku perusahaan. Rasio likuiditas salah satunya yang menggunakan variabel *Current Ratio*. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan mengalami masa jatuh tempo (Hartinah et al., 2020)



**Gambar 1 3 *Current Ratio* PT.Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023**

Sumber : data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 1.3, *Current Ratio* (CR) PT Sido Muncul selama periode 2014–2023 menunjukkan tren menurun yang cukup signifikan, kemudian relatif stabil, dan kembali mengalami sedikit peningkatan di akhir periode pengamatan. Pada awal periode, yaitu tahun 2014, CR berada pada tingkat yang sangat tinggi sebesar 10,25. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan likuiditas yang sangat kuat, di mana aset lancar jauh melebihi kewajibannya. Namun, setelah itu CR mengalami penurunan secara konsisten pada tahun 2015 sebesar 9,28, 2016 sebesar 8,32, dan 2017 sebesar 7,81. Penurunan bertahap ini mengindikasikan adanya

penyesuaian struktur aset lancar atau peningkatan kewajiban lancar perusahaan. Penurunan paling tajam terjadi pada tahun 2018, di mana CR turun drastis menjadi 4,20. Kondisi ini menunjukkan perubahan kebijakan likuiditas yang cukup besar, yang dapat disebabkan oleh meningkatnya kewajiban jangka pendek atau berkurangnya aset lancar yang dimiliki perusahaan. Setelah penurunan tersebut, CR relatif stabil pada periode 2019–2022.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Price to Book Value* yaitu Solvabilitas. Solvabilitas merupakan salah satu alat yang sering digunakan oleh perusahaan untuk menambah modal dalam upaya untuk meningkatkan profit perusahaan. Salah satu rasio yang diproyeksikan untuk mengukur solvabilitas adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan berapa besar total asset yang telah didanai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang rendah akan lebih diminati oleh investor karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai deviden dan hal itu akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya, perusahaan harus mempertimbangkan risiko yang meningkat dari penggunaan hutang karena beban bunga yang akan menyertai pokok pinjaman. Rasio hutang yang dimiliki oleh perusahaan semakin rendah maka total hutang yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil dan resiko keuangan perusahaan dalam hal mengembalikan dana pinjaman dipakai perusahaan dapat terbayarkan (Kusumaningrum & Iswara, 2022).



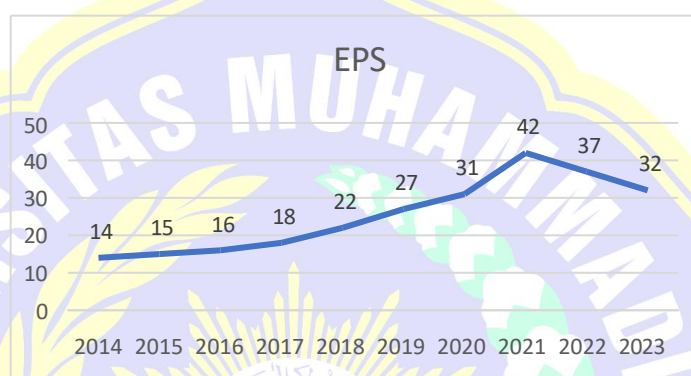
**Gambar 1 4 Debt to Asset Ratio PT.Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023**

*Sumber : data diolah, 2025*

Berdasarkan Tabel 1.4, *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Sido Muncul selama periode 2014–2023 menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan meningkat pada pertengahan periode dan kembali menurun di akhir periode pengamatan. Hal ini mencerminkan adanya perubahan dalam kebijakan pendanaan perusahaan, khususnya terkait proporsi penggunaan utang terhadap total aset. Memasuki tahun 2018, DAR mengalami kenaikan yang cukup signifikan hingga mencapai sekitar 17 persen. Peningkatan DAR ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai lebih memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan. Selanjutnya, pada periode 2021 hingga 2023, DAR menunjukkan tren menurun secara bertahap, dari sekitar 14 persen pada tahun 2021, 13–14 persen pada tahun 2022, hingga mencapai sekitar 11–12 persen pada tahun 2023.

Adapun faktor lain yang mempengaruhi *Price to Book Value* yaitu *Earning Per Share*. *Earning Per Share* merupakan rasio yang banyak diperhatikan oleh calon investor, karena informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan dapat melihat prospek di masa yang akan

datang. EPS menunjukkan laba yang di peroleh berdasarkan total saham yang dimiliki pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan tingkat laba yang tinggi, begitu juga dengan sebaliknya (Hutapea et al., 2021). EPS merupakan sebuah keuntungan berdasarkan jumlah saham yang diperoleh pemegang saham. Nilai EPS yang tinggi berarti investor akan mendapatkan keuntungan yang signifikan, begitupun sebaliknya.



**Gambar 1 5 *Earning Per Share* PT.Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023**

*Sumber : data diolah, 2025*

Berdasarkan tabel dan grafik EPS pada periode 2014–2023, terlihat bahwa *Earning per Share* (EPS) PT Sido Muncul menunjukkan tren meningkat pada sebagian besar periode penelitian, namun mengalami penurunan pada dua tahun terakhir. Pergerakan EPS ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada setiap lembar saham yang beredar. Pada awal periode, yaitu tahun 2014, EPS tercatat sebesar 14. Selanjutnya, EPS mengalami peningkatan secara bertahap pada tahun 2015 sebesar 15, 2016 sebesar 16, dan 2017 sebesar 18. Kenaikan yang relatif stabil

ini menunjukkan adanya pertumbuhan laba perusahaan yang konsisten, meskipun belum terlalu signifikan. Memasuki tahun 2018 hingga 2020, EPS meningkat lebih cepat, masing-masing sebesar 22 pada tahun 2018, 27 pada tahun 2019, dan 31 pada tahun 2020. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerja profitabilitasnya, baik melalui pertumbuhan pendapatan maupun efisiensi operasional. Puncak EPS terjadi pada tahun 2021, yaitu sebesar 42. Nilai ini mencerminkan kinerja laba perusahaan yang sangat baik dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, sehingga secara teoritis dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Namun, setelah mencapai puncaknya, EPS mengalami penurunan pada tahun 2022 menjadi 37, dan kembali menurun pada tahun 2023 menjadi 32. Penurunan ini menunjukkan adanya pelemahan laba per saham, yang dapat disebabkan oleh penurunan laba bersih, peningkatan jumlah saham beredar, atau kombinasi dari keduanya.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anugrah et al. (2024), *Current Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI karena CR yang tinggi tidak menjamin kenaikan PBV. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sukarya dan Baskara (2019), menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Sania (2022), *Debt to Asset Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman, karena meningkatnya DAR bukan salah satu

faktor yang diinginkan investor. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2023), *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Price to Book Value* karena mengindikasikan perusahaan memiliki banyak asset dibandingkan dengan hutangnya dan menunjukkan keuangan yang sehat.

Penelitian yang dilakukan oleh Christiana (2021), bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Limbong et al (2022), *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*".

Berdasarkan fenomena *research gap* pada latar belakang diatas, memiliki hasil yang berbeda-beda maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai "**Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023**".

## **B. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah berdasarkan latar belakang diatas adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023?
2. Apakah *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023?

3. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023?
4. Apakah *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023?

### C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah diatas yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Earning Per Share* secara simultan terhadap *Price to Book Value* pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2014-2023.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat khususnya bagi :

1. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada topik dan variabel-variabel yang relevan dengan penelitian ini. Serta sebagai syarat kelulusan bagi peneliti.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, sehingga dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

