

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Ekonomi global yang terus mengalami perubahan cepat dan tidak menentu, dinamika keuangan menjadi salah satu elemen paling krusial yang menentukan arah dan keberlangsungan perkembangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Globalisasi ekonomi telah menyebabkan keterkaitan yang erat antara perekonomian satu negara dengan negara lainnya, sehingga perubahan kecil di suatu wilayah dapat berdampak besar secara luas. Persaingan antarperusahaan di berbagai industri pun semakin ketat, memaksa setiap entitas bisnis untuk memiliki kemampuan adaptasi yang tinggi terhadap berbagai perubahan kondisi ekonomi global yang sering kali bersifat fluktuatif dan tidak dapat diprediksi sebelumnya.

Perusahaan dituntut untuk menerapkan strategi keuangan yang tidak hanya responsif, tetapi juga proaktif dalam menghadapi tantangan dan memanfaatkan peluang yang muncul. Pengambilan keputusan yang berbasis data, pengelolaan risiko yang efektif, serta inovasi dalam pengelolaan sumber daya keuangan menjadi kunci utama untuk menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, kemampuan dalam membaca tren pasar global, memahami kebijakan ekonomi internasional, dan menjalin kemitraan strategis juga menjadi faktor penting dalam mempertahankan daya saing di tengah dinamika ekonomi yang semakin kompleks.

Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan tingkat keberhasilan dan daya saing suatu perusahaan. Nilai perusahaan bukan hanya menjadi tolak ukur kesejahteraan pemegang saham, tetapi juga mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja keuangan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan pasar, mempertahankan pertumbuhan, dan memberikan imbal hasil yang maksimal.

Nilai perusahaan yang tinggi memiliki peran penting dalam membangun reputasi positif di mata publik dan pemangku kepentingan lainnya. Reputasi yang baik, pada gilirannya, mendukung keberlanjutan bisnis di tengah persaingan yang semakin ketat. Mempertahankan nilai perusahaan merupakan tantangan yang kompleks, terutama karena dinamika ekonomi global yang terus berubah. Nilai Perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian yang dilakukan oleh para investor untuk menilai keberhasilan perusahaan dan penilaian kinerja keuangan yang dicerminkan sebagai harga saham yang terbentuk di pasar saham. Nilai Perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham di pasar saham akan menunjukkan bahwa adanya potensi-potensi investasi yang memiliki prospek jangka panjang.

Nilai perusahaan diproses dengan *Price to Book Value*. Dimana rasio *Price Book Value* merupakan hasil perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya *Price Book Value* menunjukkan apakah harga saham (harga pasar) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut. *Price to*

Book Value tidak hanya mencerminkan kondisi pasar terhadap nilai buku perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi salah satu faktor penting yang harus diperhatikan, karena kinerja yang baik akan mendukung terciptanya peluang investasi yang lebih besar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Pencatatan nama perusahaan di bursa saham juga menjadi salah satu langkah strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Melalui mekanisme pasar modal, perusahaan dapat menarik lebih banyak investor, meningkatkan likuiditas saham, dan memperoleh akses yang lebih besar terhadap sumber pendanaan. Keberhasilan dalam memanfaatkan peluang ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam membangun kepercayaan pasar melalui kinerja yang konsisten dan tata kelola yang baik.

Kinerja keuangan cenderung mengikuti siklus tertentu, di mana pertumbuhan ekonomi, stabilitas pasar, dan inovasi menjadi pendorong utama keberhasilan. Dalam kondisi normal, perusahaan berfokus pada pengelolaan sumber daya, efisiensi operasional, dan pengembangan produk baru untuk tetap kompetitif. Perusahaan juga harus menghadapi tantangan eksternal, seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan regulasi, serta persaingan antarindustri, yang dapat memengaruhi keberlanjutan usaha.

Perusahaan yang sebelumnya menghadapi tantangan stabil seperti regulasi ketat, biaya tinggi penelitian dan pengembangan, serta persaingan dari produsen obat generik, kini dihadapkan pada tekanan baru yang bersifat global. Pada saat sebelumnya, isu-isu seperti ketergantungan pada produk unggulan, recall produk, dan masalah etika memiliki dampak signifikan, tetapi sifatnya lebih terkendali.

Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Assets* yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Peningkatan *Return On Assets* dapat dicapai melalui optimalisasi penggunaan aset, seperti meningkatkan efisiensi produksi dan distribusi, serta fokus pada produk dengan margin tinggi. Selain itu, strategi pengelolaan modal kerja yang baik dan inovasi dalam pengembangan produk juga berkontribusi pada peningkatan profitabilitas, sehingga mendukung pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan kinerja yang baik biasanya dianggap lebih stabil dan mampu menghadapi risiko pasar, sehingga menarik minat investor. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Laba yang tinggi pada perusahaan menandakan bahwa kinerja manajemen berjalan dengan efektif dan efisien. *Return On Asset* merupakan perbandingan nilai laba bersih Perusahaan setelah pajak dibagi dengan keseluruhan asset-aset yang dikuasai dan di kelola oleh perusahaan. oleh karena itu kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Penilaian kerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Dalam kaitannya dengan hal tersebut, struktur modal menjadi salah satu aspek penting yang harus diperhatikan, karena keputusan terkait pembiayaan dan permodalan dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan dan keberlanjutan operasionalnya.

Struktur modal adalah pembiayaan yang terdiri dari liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan modal saham. Susunan struktur modal lebih menggunakan ekuitas daripada liabilitas karena pertimbangan bahwa penggunaan liabilitas dalam pembiayaan perusahaan mengandung risiko yang lebih besar. Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan di mana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Struktur Modal pada penelitian ini diproksikan dengan rasio Solvabilitas, yang mana didefinisikan sebagai alat ukur untuk menilai kemampuan Perusahaan untuk melaksanakan kewajiban perusahaan, yang meliputi utang jangka pendek Perusahaan maupun utang jangka Panjang perusahaan. Struktur Modal Penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio atau pembagian total utang Perusahaan dibagi dengan total ekuitas yang dimiliki oleh Perusahaan.

Struktur modal yang mencerminkan komposisi penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan, juga menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan meminimalkan risiko finansial dan meningkatkan fleksibilitas dalam menjalankan strategi bisnis. Sementara itu, ukuran perusahaan sering kali diasosiasikan dengan kapasitas untuk mengelola proyek-proyek besar, stabilitas operasional, dan reputasi yang lebih kuat di pasar.

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, dan laba terendah. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar. Demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tinggi pertumbuhan penjualan rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (keseluruhan aset yang dimiliki oleh Perusahaan). Pemilihan dan digunakannya logaritma natural total aset.

Tidak semua perusahaan dengan kinerja yang baik, struktur modal yang ideal, atau ukuran yang besar berhasil mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang semakin banyak dibahas dalam literatur tata kelola perusahaan adalah peran dewan komisaris.

Ukuran dewan komisaris merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam pengawasan dan bertanggung jawab untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut teori agensi, dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Dewan komisaris memiliki fungsi strategis dalam mengawasi, mengarahkan, dan memberikan masukan kepada manajemen perusahaan. Ukuran dewan komisaris dianggap sebagai salah satu elemen penting dalam tata kelola perusahaan karena memengaruhi kualitas pengambilan keputusan strategis. Dewan komisaris yang

lebih besar diharapkan mampu menghadirkan beragam pengalaman, keahlian, dan perspektif yang dapat memperkuat pengawasan dan mendukung implementasi strategi yang efektif. Di sisi lain, dewan komisaris yang terlalu besar juga dapat menimbulkan tantangan, seperti inefisiensi dalam komunikasi, konflik kepentingan, dan lambatnya proses pengambilan keputusan.

Penting untuk memahami bagaimana ukuran dewan komisaris dapat berfungsi sebagai faktor yang memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Lebih jauh lagi, perusahaan tidak hanya berhadapan dengan tantangan internal, tetapi juga harus menghadapi tekanan dari berbagai faktor eksternal. Kondisi makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, dan fluktuasi nilai tukar, dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perubahan regulasi, inovasi teknologi, dan meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan (*sustainability*) menjadi tantangan tambahan yang harus dihadapi oleh perusahaan.

Penelitian ini mengamati laporan keuangan di perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang berjumlah 13 perusahaan dan diambil sebagai sampel penelitian yakni 9 perusahaan. Antara lain; PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk [DVLA], PT. Indofarma Tbk [INAF], PT. Kimia Farma Tbk [KAEF], PT. Kalbe Farma Tbk [KLBF], PT. Merck Tbk [MERK], PT. Phapros Tbk [PEHA], PT. Pyridam Farma Tbk [PYFA], PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk [SIDO] dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk [TSPC].

Menjadikan perusahaan farmasi sebagai objek penelitian sangat relevan karena Industri ini memiliki peran krusial dalam mendukung kesehatan masyarakat sekaligus berkontribusi signifikan terhadap perekonomian global. Industri farmasi tidak hanya bertanggung jawab dalam pengembangan dan produksi obat-obatan inovatif yang berperan dalam meningkatkan kualitas hidup, tetapi juga menghadapi berbagai tantangan yang kompleks. Tantangan tersebut mencakup regulasi yang ketat, biaya penelitian dan pengembangan yang tinggi.

Perusahaan farmasi terpengaruh oleh faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah dan krisis kesehatan global, yang dapat memengaruhi kinerja dan nilai pasar mereka. Penelitian ini penting untuk memahami bagaimana perusahaan farmasi mengelola risiko, mengoptimalkan kinerja, dan meningkatkan daya saing di pasar.

Tabel 1.1
Perkembangan *Return On Asset* Pada Perusahaan Industri
***Pharmaceuticals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023**
(Dalam Persen)

No.	Kode Emiten	Tahun					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	12,12	8,16	7,03	7,43	7,17	8,38
2	INAF	0,58	1,75	1,87	30,89	94,89	26,00
3	KAEF	0,09	0,12	1,63	0,64	10,36	2,57
4	KLBF	12,52	12,41	12,59	12,66	10,27	12,09
5	MERCK	8,68	7,73	12,83	17,33	18,61	13,04
6	PEHA	4,88	2,54	0,61	1,52	0,34	1,98
7	PYFA	4,90	9,67	0,68	18,12	5,60	7,79
8	SIDO	22,88	24,26	30,99	27,07	24,43	25,93
9	TSPC	7,11	9,16	9,10	9,16	11,05	9,12
Total		73,76	75,80	77,34	124,82	182,72	106,89
Rata-rata		8,20	8,42	8,59	13,87	20,30	11,88
Perkembangan (%)		-	2,77	2,03	61,39	46,39	28,14

Sumber : Data diolah (Lampiran I), 2024

Pada tabel 1.1 perkembangan *Return On Asset* pada sembilan perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 berfluktuasi naik. Dimana nilai rata-rata *Return On Asset* dari tahun 2019 ke 2020 perkembangannya sebesar 2,77%, lalu pada tahun 2020 ke 2021 nilai rata-rata *Return On Asset* perkembangannya sebesar 2,03%, pada tahun 2021 ke 2022 nilai rata-rata *Return On Asset* perkembangannya meningkat sebesar 61,39% dan pada tahun 2022 ke 2023 nilai rata-rata *Return On Asset* perkembangannya sebesar 46,39%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 28,14%.

Hal ini menunjukkan adanya dinamika kinerja keuangan yang cukup signifikan di industri farmasi selama periode tersebut, mencerminkan berbagai faktor eksternal dan internal yang memengaruhi perkembangan industri ini. Tahun 2021 mencatatkan kinerja terbaik. Selain itu, adaptasi cepat perusahaan dalam memanfaatkan peluang dari perubahan pola konsumsi masyarakat turut mendukung peningkatan kinerja pada tahun tersebut. Sebaliknya, penurunan signifikan yang terjadi pada tahun 2020 dapat diatribusikan pada tekanan ekonomi global yang diakibatkan oleh pandemi dan pembatasan aktivitas yang memengaruhi operasional perusahaan secara keseluruhan. Fluktuasi ini, yang melibatkan faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan perubahan tren pasar, serta faktor internal seperti efisiensi operasional dan strategi bisnis, mencerminkan tantangan besar sekaligus peluang yang dihadapi industri farmasi dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan kinerja keuangan di tengah situasi yang penuh ketidakpastian.

Tabel 1.2
Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Industri
***Pharmaceuticals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023**
(Dalam Persen)

No.	Kode Emiten	Tahun					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	40,11	49,80	49,70	43,14	45,41	45,63
2	INAF	174,08	298,15	295,80	23521,53	194,49	4.896,81
3	KAEF	147,58	147,17	145,58	147,38	175,08	152,56
4	KLBF	21,31	23,46	20,69	23,28	17,03	21,15
5	MERCK	51,69	51,78	50,03	37,03	20,35	42,17
6	PEHA	155,20	158,60	148,12	134,03	129,24	145,04
7	PYFA	52,96	45,01	382,48	243,74	326,04	210,05
8	SIDO	15,17	19,49	17,22	16,43	14,91	16,64
9	TSPC	44,58	42,77	40,27	50,04	40,30	43,59
Total		702,68	836,21	1.149,90	24.216,60	962,84	5.573,65
Rata-rata		78,08	92,91	127,77	2.690,73	106,98	619,29
Perkembangan (%)		-	19,00	37,51	2.005,98	(96,02)	491,62

Sumber : Data diolah (Lampiran II), 2024

Pada tabel 1.2 perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada sembilan perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 berfluktuasi naik. Dimana nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* dari tahun 2019 ke 2020 perkembangannya sebesar 19%, lalu pada tahun 2020 ke 2021 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* perkembangannya meningkat 37,51%, pada tahun 2021 ke 2022 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* perkembangannya kembali naik sebesar 2.005,98% dan pada tahun 2022 ke 2023 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* perkembangannya menurun 96,02%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 491,62%.

Hal ini menunjukkan adanya dinamika yang sangat signifikan dalam struktur modal perusahaan farmasi selama periode tersebut. Kenaikan yang tajam pada tahun 2021 hingga 2022 dapat mengindikasikan peningkatan

kebutuhan pendanaan melalui utang untuk ekspansi bisnis, pengembangan produk, atau menangani dampak ekonomi. Sebaliknya, penurunan drastis pada tahun 2023 menunjukkan langkah perusahaan untuk mengurangi ketergantungan pada utang, mungkin dengan memperkuat ekuitas atau melunasi kewajiban. Fluktuasi ini mencerminkan tantangan dan strategi berbeda yang diambil oleh perusahaan farmasi dalam menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas guna mendukung pertumbuhan dan stabilitas keuangan jangka panjang.

Tabel 1.3
Perkembangan *Firm Size* Pada Perusahaan Industri
***Pharmaceuticals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023**
(Dalam Satuan)

No.	Kode Emiten	Tahun					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	28,24	28,32	28,36	28,33	28,35	28,32
2	INAF	27,96	28,17	28,33	28,02	27,36	27,97
3	KAEF	30,54	30,50	30,51	30,62	30,50	30,53
4	KLBF	30,64	30,75	30,88	30,94	30,93	30,83
5	MERCK	27,53	27,56	27,66	27,67	27,59	27,60
6	PEHA	28,37	28,28	28,24	28,22	28,20	28,26
7	PYFA	25,97	26,16	27,42	28,05	28,05	27,13
8	SIDO	28,89	28,98	29,03	29,04	28,99	28,99
9	TSPC	29,76	29,84	29,90	30,06	30,06	29,92
Total		257,89	258,54	260,32	260,94	260,01	259,54
Rata-rata		28,65	28,73	28,92	28,99	28,89	28,84
Perkembangan (%)		-	0,25	0,69	0,24	(0,36)	0,21

Sumber : Data diolah (Lampiran III), 2024

Pada tabel 1.3 perkembangan *Firm Size* pada sembilan perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 berfluktuasi menurun. Dimana nilai rata-rata *Firm Size* dari tahun 2019 ke 2020 perkembangannya sebesar 0,25%, lalu pada tahun 2020 ke 2021 nilai

rata-rata *Firm Size* perkembangannya meningkat 0,69%, pada tahun 2021 ke 2022 nilai rata-rata *Firm Size* perkembangannya sebesar 0,24% dan pada tahun 2022 ke 2023 nilai rata-rata *Firm Size* perkembangannya menurun 0,36%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 0,21%.

Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *Firm Size* mengalami peningkatan dalam beberapa tahun, yang mengindikasikan pertumbuhan aset, pendapatan, atau modal perusahaan, meskipun dalam jumlah moderat. Penurunan pada 2022-2023 mencerminkan adanya penyesuaian atau pengurangan dalam aspek tertentu. Secara keseluruhan, perubahan kecil ini menunjukkan bahwa perusahaan farmasi tetap menjaga stabilitas ukuran mereka di tengah tantangan pasar dan perubahan ekonomi.

Tabel 1.4
Perkembangan Ukuran Dewan Komisaris Pada Perusahaan Industri
Pharmaceuticals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023
(Dalam Proporsi)

No.	Kode Emiten	Tahun					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
2	INAF	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67
3	KAEF	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
4	KLBF	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
5	MERCK	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
6	PEHA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
7	PYFA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
8	SIDO	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
9	TSPC	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Total		4,40	4,40	4,40	4,40	4,40	4,40
Rata-rata		0,49	0,49	0,49	0,49	0,49	0,49

Sumber : Data diolah (Lampiran IV), 2024

Pada tabel 1.4 perkembangan Ukuran Dewan Komisaris pada sembilan perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 mengalami fluktuasi. Ukuran dewan komisaris pada setiap perusahaan relatif konstan sepanjang periode 2019-2023 dengan nilai keseluruhan sebesar 4,40 dan nilai rata-rata 0,49. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris di industri farmasi cenderung stabil dan tidak mengalami perubahan signifikan selama periode 2019-2023. Stabilitas ini mencerminkan kebijakan perusahaan yang konsisten dalam menentukan jumlah anggota dewan komisaris, yang kemungkinan didasarkan pada kebutuhan pengawasan dan pengelolaan yang sesuai dengan skala operasional perusahaan. Dengan nilai stabil, perusahaan farmasi tampaknya telah menemukan struktur dewan komisaris yang optimal.

Tabel 1.5
Perkembangan *Price to Book Value* Pada Perusahaan Industri
***Pharmaceuticals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023**
(Dalam Rupiah)

No.	Kode Emiten	Tahun					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	1,93	2,04	2,21	1,89	1,33	1,88
2	INAF	5,34	38,17	14,51	563,50	2,33	124,77
3	KAEF	0,09	0,33	0,19	0,08	0,10	0,16
4	KLBF	4,55	3,80	3,56	4,43	3,26	3,92
5	MERCK	2,15	2,40	2,42	2,81	2,35	2,43
6	PEHA	1,10	1,92	1,25	0,75	0,70	1,14
7	PYFA	0,85	3,31	3,25	1,05	1,72	2,03
8	SIDO	2,45	5,41	6,73	6,46	4,65	5,14
9	TSPC	1,08	0,99	0,98	0,84	1,02	0,98
Total		19,54	58,37	35,10	581,81	17,46	142,46
Rata-rata		2,17	6,49	3,90	64,65	1,94	15,83
Perkembangan (%)		-	198,65	(39,86)	1.557,37	(97,00)	404,79

Sumber : Data diolah (Lampiran V), 2024

Pada tabel 1.5, perkembangan *Price to Book Value* pada sembilan perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 berfluktuasi naik. Dimana nilai rata-rata *Price to Book Value* dari tahun 2019 ke 2020 perkembangannya naik 198,65%, lalu pada tahun 2020 ke 2021 nilai rata-rata *Price to Book Value* perkembangannya menurun sebesar 39,86%, pada tahun 2021 ke 2022 nilai rata-rata *Price to Book Value* perkembangannya kembali meningkat sebesar 1.557,37% dan pada tahun 2022 ke 2023 nilai rata-rata *Price to Book Value* perkembangannya kembali menurun sebesar 97%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 404,79%.

Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan farmasi yang tercermin dalam *Price to Book Value* mengalami fluktuasi yang sangat signifikan selama periode 2019-2023. Penurunan tajam pada tahun 2019 hingga 2021 dapat mengindikasikan adanya tekanan pada valuasi pasar perusahaan, mungkin akibat sentimen negatif dari investor atau kinerja keuangan yang kurang optimal. Sebaliknya, lonjakan luar biasa pada tahun 2021 ke 2022 mencerminkan peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan farmasi, yang kemungkinan dipengaruhi oleh tingginya permintaan di industri ini.

Penurunan drastis pada tahun 2022 ke 2023 menunjukkan bahwa valuasi pasar kembali menurun, mungkin akibat normalisasi permintaan atau tekanan eksternal lainnya. Fluktuasi yang besar ini mencerminkan sensitivitas industri farmasi terhadap kondisi pasar dan tantangan dalam menjaga stabilitas nilai perusahaan di mata investor.

Pemilihan variabel kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan, ukuran dewan komisaris, dan nilai perusahaan dalam penelitian ini penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi kesuksesan perusahaan farmasi. Kinerja keuangan menunjukkan seberapa efektif perusahaan mencapai tujuannya, terutama dalam industri yang bergantung pada riset dan pengembangan. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya dan berinvestasi dalam inovasi. Ukuran perusahaan mempengaruhi kapasitas untuk berinovasi dan memperluas pasar. Ukuran dewan komisaris berperan dalam pengambilan keputusan strategis. Terakhir, nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap kekuatan dan prospek perusahaan. Penelitian ini memberikan wawasan tentang bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi kinerja dan daya saing perusahaan farmasi.

Menurut Putra, Widyaastuti, dan Sari (2021) dalam penelitiannya diperoleh temuan sebagai berikut: (1) kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan; (2) struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa komposisi modal perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai yang dihasilkan; (3) ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi; dan (4) variabel kontrol, yaitu umur perusahaan, tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang

menunjukkan bahwa durasi berdirinya perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan di Jakarta Islamic Indonesia.

Liswatin dan Sumarata (2022) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa (1) variabel struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perubahan dalam struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan; (2) kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa peningkatan kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan; dan (3) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar justru cenderung memiliki nilai yang lebih rendah.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dewan Komisaris Sebagai Variabel Intervening Pada Industri *Pharmaceuticals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.”

1.2 Identifikasi Masalah

1. Perkembangan *Return On Asset* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 cenderung berfluktuasi naik, dengan perkembangan sebesar 28,14%.

2. Perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 cenderung berfluktuasi naik, dengan perkembangan sebesar 491,62%..
3. Perkembangan *Firm Size* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 cenderung berfluktuasi menurun, dengan perkembangan sebesar 0,21%.
4. Ukuran Dewan Komisaris pada perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 mengalami fluktuasi. Ukuran dewan komisaris pada setiap perusahaan relatif konstan sepanjang periode 2019-2023 dengan nilai keseluruhan sebesar 4,40 dan nilai rata-rata 0,49
5. Perkembangan *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 cenderung berfluktuasi naik, dengan perkembangan sebesar 404,79%.

1.3 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang dan identifikasi masalah diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara langsung dan tidak langsung terhadap Ukuran Dewan Komisaris pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

2. Bagaimana pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara parsial terhadap Ukuran Dewan Komisaris pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara langsung dan tidak langsung terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara parsial terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* dengan Ukuran Dewan Komisaris sebagai variabel intervening pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara langsung dan tidak langsung terhadap Ukuran Dewan Komisaris pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara parsial terhadap Ukuran Dewan Komisaris pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara langsung dan tidak langsung terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* secara parsial terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* dengan Ukuran Dewan Komisaris sebagai variabel intervening pada perusahaan Industri *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Akademis

Menambah pengetahuan penulis tentang disiplin ilmu manajemen keuangan, khususnya kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan, ukuran dewan komisaris dan nilai perusahaan. Dan untuk sebagai bahan referensi atau bahan masukan untuk penelitian lanjutan dengan metode yang lebih mendalam dalam memecahkan masalah-masalah yang berkaitan.

2. Manfaat Praktis

Dapat menjadi bahan masukan bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan mengenai masalah kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan komisaris yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan dapat memperbaiki atau meningkatkan keadaan berdasarkan penelitian yang dilakukan dan mencari solusi pemecahan masalah yang diteliti.