MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

PENGARUH SIKLUS KONVERSI KAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2026

Mardiana Tandi Tamba[1], Maryam Mangantar[2], Zefanya Fernando Baroleh[3]
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi
mardhyanatamba@gmail.com[1], mmangantar@unsrat.ac.id[2], zbaroleh@unsrat.ac.id[3]

Abstract
This study aims to examine the effect of cash conversion cycle, leverage, and firm size on firm value in the pharmaceutical sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2025. Firm value is measured using Tobin's Q, leverage using Debt to Equity Ratio, and firm size using the natural logarithm of total assets. The sample consists of 10 companies with 60 observation data selected using purposive sampling. The analysis method used is panel data regression with the Random Effect Model approach. The results show that simultaneously, all three variables have a significant effect on firm value. Partially, cash conversion cycle has a negative but insignificant effect, leverage has a negative and significant effect, and firm size has a positive but insignificant effect on firm value. The coefficient of determination of 10.08% indicates that the variation in firm value explained by the three variables is 10.08%, while the remainder is explained by other variables outside this study
Keywords: Cash Conversion Cycle, Leverage, Firm Size, Firm Value, Tobin's Q

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh siklus konversi kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, leverage menggunakan Debt to Equity Ratio, dan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural total aset. Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan dengan 60 data observasi yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, siklus konversi kas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, leverage berpengaruh negatif dan signifikan, serta ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi sebesar 10,08% menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan yang dijelaskan oleh ketiga variabel sebesar 10,08%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini,
Kata Kunci: Siklus Konversi Kas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Tobin's

Article history
Received: Juli 2026
Reviewed: Juli 2026
Published: Juli 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Bagi perusahaan yang telah menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal, salah satu tujuan utama manajemen adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai

perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan estimasi harga yang akan disepakati apabila perusahaan tersebut dijual atau dialihkan kepemilikannya, dan kenaikan nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula harapan pemegang saham untuk memperoleh imbal hasil yang menguntungkan, baik berupa capital gain maupun dividen.

Salah satu ukuran nilai perusahaan yang banyak digunakan dalam penelitian keuangan adalah rasio Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan biaya untuk menggantikan aset tersebut (Ningrum, 2022:22). Rasio Tobin's Q lebih dari satu mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku asetnya, yang menunjukkan adanya aset tidak berwujud bernilai seperti reputasi, keunggulan kompetitif, atau prospek pertumbuhan yang baik. Sebaliknya, rasio kurang dari satu mengindikasikan pasar menilai perusahaan lebih rendah daripada biaya penggantian asetnya, yang dapat mencerminkan adanya masalah kinerja operasional atau prospek yang terbatas.

Efisiensi pengelolaan modal kerja yang tercermin dari siklus konversi kas yang menggambarkan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan sejak pengeluaran kas untuk membeli sumber daya produktif hingga menerima kembali kas dari hasil penjualan (Supriyanto et al., 2023:68); semakin pendek siklus ini, semakin efisien pengelolaan arus kas operasional perusahaan, yang pada gilirannya dapat memberikan valuasi lebih tinggi dari investor karena mengindikasikan manajemen yang kompeten dan risiko likuiditas yang rendah (Simbolon, 2025:63). Leverage, yang umumnya diukur dengan debt to equity ratio (DER), menunjukkan seberapa besar aktivitas operasional perusahaan dibiayai melalui utang (Jirwanto et al., 2024:30); dalam kerangka signaling theory, pengelolaan leverage yang terkendali dapat menjadi sinyal positif bagi pasar yang mendorong peningkatan nilai perusahaan (Purba, 2023:35). Adapun ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya skala operasional dan keuangan perusahaan (Mapata et al., 2024:84); perusahaan berskala besar umumnya memiliki keunggulan kompetitif melalui economies of scale, daya tawar yang lebih kuat, serta akses pendanaan eksternal yang lebih baik (Nurjannah et al., 2021:4).

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa dekade terakhir menunjukkan peningkatan yang cukup berarti, salah satunya tercermin dari pertumbuhan sektor farmasi. Perusahaan farmasi memiliki karakteristik yang unik dibandingkan sektor lain, yaitu kebutuhan modal kerja yang besar untuk persediaan bahan baku dan barang jadi, investasi tinggi untuk penelitian dan pengembangan produk, serta siklus produksi yang relatif panjang karena harus memenuhi standar Good Manufacturing Practice (GMP) dan quality control yang ketat. Karakteristik ini menyebabkan tingkat persediaan perusahaan farmasi relatif tinggi, yang secara langsung memengaruhi siklus konversi kas dan kebutuhan pendanaan modal kerja, sehingga menjadikan sektor ini objek yang relevan untuk menguji pengaruh CCC, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Rata-rata Siklus Konversi Kas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Tobin's Q Perusahaan Sektor Farmasi periode 2020-2025

Tahun	Siklus Konversi Kas	Leverage	Ukuran Perusahaan	Tobin's Q
2020	161,67	0,72	28,76	2,29
2021	129,90	0,96	28,88	2,10
2022	138,88	0,84	29.00	1,93
2023	160,55	1,04	28,98	1,67
2024	143,84	1,35	29,13	1,64
2025	127,55	1,61	29,22	1,76
Rata-rata	**143,73**	**0,96**	**28,99**	**1,89**

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 1, menunjukkan bahwa selama periode 2020–2025, nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q justru terus melemah, dari 2,29 pada 2020 menjadi 1,64 pada 2024, meskipun sedikit pulih ke 1,76 pada 2025. Pelemahan ini terjadi di tengah kondisi ukuran perusahaan yang terus tumbuh dan leverage yang terus meningkat, dari 0,72 menjadi 1,61 pada periode yang sama, sementara CCC bergerak fluktuatif tanpa pola yang konsisten. Dengan kata lain, semakin besarnya skala perusahaan dan semakin agresifnya penggunaan utang ternyata tidak berbanding lurus dengan meningkatnya kepercayaan investor. Kesenjangan antara pertumbuhan aset dan leverage di satu sisi dengan merosotnya nilai perusahaan di sisi lain inilah yang menjadi fenomena sekaligus urgensi penelitian ini untuk dilakukan.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh siklus konversi kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2025, baik secara simultan maupun parsial.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Nilai Perusahaan

Ningrum (2020:20) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran penilaian para investor terhadap sejauh mana keberhasilan sebuah perusahaan yang pada umumnya tercermin melalui pergerakan harga sahamnya di pasar modal.

Siklus Konversi Kas

Supiyanto *et al*. (2023:68) mendefinisikan siklus konversi kas merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan sejak mengeluarkan kas untuk sumber daya produktif hingga menerima kembali kas dari hasil penjualan, yang mencerminkan lamanya dana perusahaan tertahan dalam aktiva lancar.

Leverage

Jirwanto *et al*. (2024:30) menjelaskan leverage merupakan suatu rasio yang menggambarkan seberapa besar aktivitas operasional perusahaan didanai melalui penggunaan hutang, dimana ketergantungan yang berlebihan terhadap hutang justru akan menempatkan perusahaan pada kondisi yang berbahaya karena akan semakin sulit untuk keluar dari beban kewajiban yang terus menumpuk.

Ukuran Perusahaan

Mapata *et al*. (2024:84) menjelaskan ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang tercermin dari berbagai aspek operasional dan finansialnya, dimana perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dan membiayai pertumbuhannya dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil.

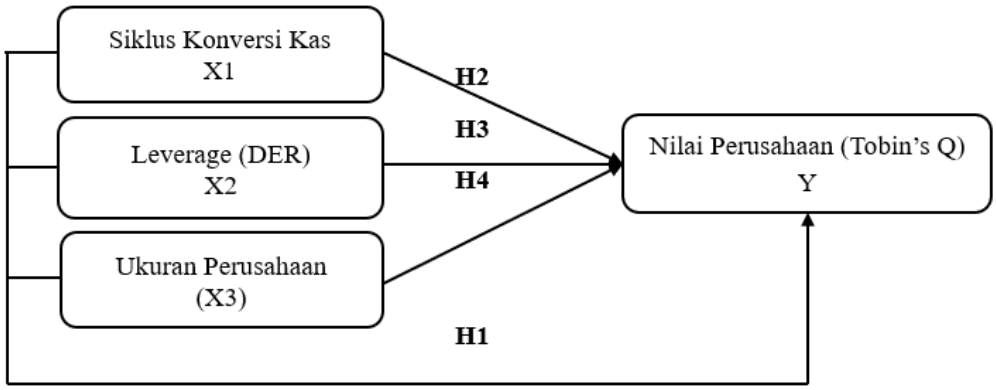
Penelitian Terdahulu

Penelitian Issomatusaada, et al. (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan farmasi yang dipilih melalui metode purposive sampling, sehingga menghasilkan 30 observasi selama lima tahun penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER dan DR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan ROE dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Syaharani dan Chalid (2021) bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia dan Thailand periode 2008-2019. Sampel yang digunakan berjumlah 216 perusahaan dengan menggunakan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CCC berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas di kedua negara, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas di Thailand dan terhadap nilai perusahaan di kedua negara.

Penelitian Cahyadi (2025) yang berjudul "Liquidity Management as an Effect to Operational Performance and Firm Value" bertujuan untuk memverifikasi relevansi teori klasik yang menyatakan bahwa manajemen likuiditas yang baik meningkatkan kinerja operasional dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan terdiri dari 102 perusahaan manufaktur yang tercatat di IDX tahun 2023. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CCC tidak berkorelasi signifikan dengan ROA, sedangkan terhadap Tobin's Q, CCC menunjukkan korelasi negatif lemah yang signifikan, sehingga disimpulkan bahwa manajemen likuiditas hanya berpengaruh terbatas terhadap nilai perusahaan dalam konteks industri manufaktur Indonesia.

MODEL PENELITIAN



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: data diolah peneliti, 2026

Hipotesis:
H1: Siklus Konversi Kas, Leverage dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.
H2: Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
H3: Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif didasarkan pada filsafat positivisme, yang menganggap bahwa realitas atau fenomena yang ada dapat dikategorikan, bersifat tetap, nyata, dapat diamati, dapat diukur, serta memiliki hubungan sebab-akibat.

Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi penelitian sebesar 15 perusahaan yang bergerak dalam sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2025. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan beberapa kriteria memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 10 perusahaan dengan total 60 observasi.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini berupa data sekunder yang dikumpulkan dari ringkasan performa perusahan dan laporan tahunan perusahaan farmasi yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

Definisi Operational

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Varibel	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	$\mathrm{Q} = \frac{\mathrm{EMV} + \mathrm{D}}{\mathrm{EBV}}$
Siklus Konversi Kas (CCC)	$CCC = ICP + RCP - PDP$
Leverage (DER)	$\mathrm{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Ukuran Perusahaan (SIZE)	$SIZE = Ln(TotalAsset)$

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel. Pemilihan model dilakukan melalui Uji Chow, Uji Lagrange Multiplier, dan Uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model, Fixed Effects Model, dan Random Effects Model. Berdasarkan hasil pengujian, Random Effects Model (REM) digunakan sebagai model utama. Karena uji kualitas data menunjukkan adanya heteroskedastisitas, estimasi dilakukan menggunakan firm-clustered robust standard errors agar inferensi statistik lebih reliabel. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

$$Q = \alpha + \beta_1 CCC_1 + \beta_2 DER_2 + \beta_3 SIZE_3 + \varepsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan menjelaskan karakteristik dari setiap variabel penelitian berdasarkan pola distribusi datanya. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*

Tabel 3. Statistis Deskriptif

Variabel	N	Mean	SD	Min	Max
tobinsq	60.00	1.90	1.41	0.28	6.52
ccc	60.00	143.73	96.43	24.68	399.93
leverage	60.00	1.09	1.25	0.11	5.87
firmsize	60.00	28.99	1.15	26.16	31.06

Sumber: Data olahan Stata, 2026

Pemilihan Model Panel

Tabel 4. Pemilihan Model Panel

UJI CHOW	UJI HAUSMAN	UJI LM
Prob > F = 0.0000	Prob > chi2 = 0.9400	Prob > chibar2 = 0.0000

Sumber: Data olahan Stata, 2026

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3, diperoleh hasil sebagai berikut:
1. Hasil dari Uji Chow mendapatkan hasil Prob > F = 0.0000, artinya model terbaik yang akan digunakan adalah Fixed Effect Model.
2. Hasil dari Uji Hausman mendapatkan hasil Prob > chi2 = 0.9400, artinya model terbaik yang akan digunakan adalah Random Effect Model.
3. Hasil dari Uji Lagrange Multiplier mendapatkan hasil Prob > chibar2 = 0.0000, artinya model terbaik yang akan digunakan adalah Random Effect Model.

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 5. Random Effect Model

tobinsq	coefficient	Robust std. err.	z	P > | z |	[95% conf.	interval]
ccc	-.0014894	.0018536	-0.80	0.422	-.0051223	.0021436
leverage	-.1890839	.0896339	-2.11	0.035	-.3647632	-.0134047
firmsize	.010552	.1172952	0.09	0.928	-.2193425	.2404464
_cons	2.010939	3.182508	0.63	0.527	-4.226661	8.24854

Sumber: Data olahan Stata, 2026

Tobins'q = 2.010939 – 0.0014894CCC – 0.1890839Leverage + 0.010552Firmsize + εit
Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:
1. Nilai konstanta sebesar 2,0109, artinya jika siklus konversi kas (CCC), leverage, dan ukuran perusahaaan nilainya 0, maka Tobin's Q akan bernilai sebesar 2,0109.
2. Nilai koefisien regresi variabel siklus konversi kas (CCC) bernilai negatif -0,0015, artinya setiap peningkatan CCC sebesar satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar 0,0015 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel leverage bernilai negatif -0,1891, artinya setiap peningkatan leverage sebesar satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar 0,1891 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan bernilai positif 0,0106, artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami peningkatan sebesar 0,0106 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Hasil Uji F

Wald chi2(3)	=	17.01
Prob > chi2	=	0.0007

Sumber: Data olahan Stata, 2026

Uji simultan menunjukkan Wald chi2(3) sebesar 17,01 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0007. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05, sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi CCC, DER, dan SIZE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji Parsial (Uji t)
Siklus konversi kas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.422 atau lebih besar dari nilai signifikasi 0.05, sehingga H0 diterima dan H1 ditolak, yang berarti secara parsial siklus konversi kas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Leverage memiliki nilai probabilitas sebesar 0.035 atau lebih kecil dari nilai signifikasi 0.05, sehingga H0 ditolak dan H1 diterima, yang berarti secara parsial leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ukuran perusahaan memiliki nailai probabilitas sebesar 0.928 atau lebih besar dari nilai signifikasi 0.05, sehingga H0 diterima dan H1 ditolak, yang berarti secara pasrial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

N	60
r2_0	0.1008

Sumber: Data olahan Stata, 2026

Nilai koefisien determinasi (R-square) sebesar 0,1008, yang berarti bahwa variasi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q mampu dijelaskan oleh variabel CCC, Leverage (DER), dan Firm Size sebesar 10,08%, sedangkan sisanya sebesar 89,92% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Siklus Konversi Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada tingkat signifikansi 5%, dengan arah pengaruh negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi siklus konversi kas pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025 belum menjadi determinan langsung pembentukan nilai perusahaan. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa CCC merupakan indikator efisiensi operasional internal yang tidak secara langsung tercermin dalam laba bersih maupun arus kas bebas yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, sehingga investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibanding efisiensi pengelolaan modal kerja jangka pendek. Selain itu, karakteristik industri farmasi yang padat persediaan menuntut perusahaan menyimpan stok obat dan bahan baku dalam jumlah besar guna menjamin ketersediaan produk kesehatan, sehingga siklus kas yang relatif panjang dianggap wajar oleh investor dan bukan pertimbangan utama dalam valuasi saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada tingkat signifikansi 5%, sehingga Hipotesis 3 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya leverage secara langsung memengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2025. Semakin tinggi DER, semakin besar komposisi hutang dibandingkan ekuitas, sehingga risiko beban terhadap kreditur meningkat dan investor cenderung menghindari perusahaan dengan struktur modal yang didominasi hutang. Selain itu, DER yang tinggi menimbulkan beban bunga rutin yang mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sekaligus membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan untuk berinvestasi pada proyek baru, ekspansi bisnis, maupun riset dan pengembangan, sehingga investor memberikan valuasi yang lebih rendah yang tercermin dalam penurunan nilai Tobin's Q.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada tingkat signifikansi 5%, sehingga Hipotesis 4 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya ukuran perusahaan belum menjadi determinan langsung pembentukan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2025. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa pertumbuhan aset yang tidak diimbangi peningkatan profitabilitas tidak selalu diapresiasi investor sebagai sinyal positif, karena investor lebih fokus pada efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba dibanding besarnya total aset itu sendiri. Selain itu, perusahaan besar cenderung telah mencapai tahap mature sehingga potensi pertumbuhan labanya lebih terbatas dibandingkan perusahaan kecil yang masih memiliki ruang ekspansi lebih luas, sehingga ukuran perusahaan tidak menjadi faktor penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Penelitian ini menganalisis pengaruh Siklus Konversi Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
2. Berdasarkan hasil regresi data panel dengan Random Effect Model, Siklus Konversi Kas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan koefisien masing-masing sebesar -0,0015 (prob. 0,422) dan 0,0106 (prob. 0,928), sedangkan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien -0,1891 (prob. 0,035).
3. Secara simultan, Siklus Konversi Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, ditunjukkan oleh nilai Wald chi2(3) sebesar 17,01 dengan probabilitas 0,0007, serta mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 10,08% (R-squared), sedangkan 89,92% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.
4. Temuan ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan pada sektor farmasi yang terdaftar di BEI belum secara konsisten dijelaskan oleh efisiensi siklus kas maupun skala perusahaan; sebaliknya, struktur pendanaan (leverage) menjadi faktor yang lebih dominan dalam menjelaskan pembentukan nilai perusahaan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode observasi agar dinamika jangka panjang Siklus Konversi Kas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan dapat dianalisis secara lebih komprehensif.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti profitabilitas atau likuiditas, mengingat kontribusi ketiga variabel dalam penelitian ini masih terbatas (10,08%), agar model dapat menjelaskan variasi Nilai Perusahaan secara lebih menyeluruh.
3. Perusahaan perlu menjaga tingkat leverage (DER) pada level terkendali dan lebih mengutamakan pendanaan dari laba ditahan untuk meminimalkan risiko keuangan serta menjaga kepercayaan investor.
4. Investor dapat mempertimbangkan leverage sebagai salah satu dasar utama analisis fundamental pada perusahaan sektor farmasi, tanpa perlu terlalu berfokus pada ukuran perusahaan sebagai indikator nilai.

DAFTAR PUSTAKA

Cahyadi, R. U. (2025). Liquidity management as an effect to operational performance and firm value. Riset Akuntansi Dan Manajemen, 14(1), 92–102. https://doi.org/10.32546/lq.v14i1.2933

Issomatusaada, Dewi, D. N., & Dewi, A. K. (2022). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2019. Jurnal Ilmiah ESAI, 16(2), 72–81. https://doi.org/10.25181/esai.v16i2.2543

Jirwanto, H., Aqsa, M., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). Manajemen Keuangan (1st ed.). Azka Pustaka.

Mapata, D., Wenno, M., Nuryani, N. N., Prena, G. Das, Trimurti, C., & Wahyuni, N. (2024). Manajemen Keuangan (Teori, Analisis, dan Aplikasi) (1st ed.). Media Sains Indonesia.

Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi) (1st ed.). CV. Adanu Abitama.

Nurjannah, D., Hernanik, N. D., Choirudin, M. N., & Fauji, D. A. S. (2021). Manajemen Keuangan Strategik. Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri.

Purba, R. B. (2023). Teori Akuntansi (1st ed.). Merdeka Kreasi Group. Simbolon, R. (2025). Manajemen Keuangan Modern (1st ed.). PT Media Penerbit Indonesia.

Supiyanto, Y., Maradinata, P. H., Adipta, M., Rozali, H. M., Idris, A., & Nurfauzi, Y. (2023). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (1st ed.). Sanabil.

Syaharani, A., & Chalid, D. A. (2021). Working capital management effect in Indonesia and Thailand manufacturing sector. Advances in Economics, Business and Management Research, 187(5), 145–152. https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210831.030